

PONTIFICIA UNIVERSIDAD CATÓLICA DEL ECUADOR
FACULTAD DE CIENCIAS ADMINISTRATIVAS Y CONTABLES

VALORACIÓN DE UNA INSTITUCIÓN FINANCIERA DEDICADA A
LAS MICROFINANZAS, CASO: “BANCO PARA LA ASISTENCIA
COMUNITARIA FINCA S.A.”

DISERTACION DE GRADO PREVIA LA OBTENCIÓN DEL TÍTULO
DE INGENIERIA COMERCIAL

DIRECTOR: ECO. HERNÁN PEÑA N.

FRANCISCO MAURICIO ANDRADE CHÁVEZ

QUITO, 2012

DIRECTOR DE DISERTACIÓN:

Eco. Hernán Peña Novoa

INFORMANTES:

Ing. Diego Galarza

Eco. Raúl Daza

DEDICATORIA

"A mi madre con su ejemplo de sencillez, desprendimiento y honradez."

AGRADECIMIENTO

"A Dios por iluminar mi vida, a mi tía por su apoyo incondicional a lo largo de los años. Al Eco. Hernán Peña por su valioso aporte en la dirección del presente trabajo. A la Universidad Católica por los conocimientos, experiencias y oportunidades que me ha brindado."

INDICE

INTRODUCCIÓN, 1

1. TEORÍA SOBRE VALORACIÓN DE EMPRESAS, 8

- 1.1 ¿QUÉ ES VALORACIÓN DE EMPRESAS?, 3
- 1.2 PRINCIPIOS QUE SE DEBEN CONSIDERAR AL MOMENTO DE VALORAR UNA EMPRESA, 4
 - 1.2.1 Principio de Permanencia de Criterio de Valoración, 4**
 - 1.2.2 Principio de Objetividad, 4**
 - 1.2.3 Principio de Prudencia, 4**
 - 1.2.4 Principio de Temporalidad, 5**
 - 1.2.5 Principio de Especialización del Ejercicio, 5**
- 1.3 FACTORES QUE ALTERAN LA VALORACIÓN DE UNA EMPRESA, 5
 - 1.3.1 Relacionados con la Empresa, 5**
 - 1.3.2 Relacionados con la Gestión Financiera, 6**
 - 1.3.3 Relacionados con el Mercado de la Empresa, 6**
 - 1.3.4 Relacionados con el Mercado de Capitales, 7**
 - 1.3.5 Relacionados con Políticas Gubernamentales, 7**
- 1.4 MÉTODOS DE VALORACIÓN DE EMPRESAS, 8
 - 1.4.1 Métodos basados en el Estado de Situación Financiera, 8**
 - 1.4.1.1 Valor Contable, 8
 - 1.4.1.2 Valor Contable Ajustado, 9
 - 1.4.1.3 Valor de Liquidación, 11
 - 1.4.1.4 Valor Sustancial, 11
 - 1.4.2 Métodos basados en el Estado de Resultados Integral, 12**
 - 1.4.2.1 Valor de los Beneficios, 12
 - 1.4.2.2 Valor de los Dividendos, 12
 - 1.4.2.3 Múltiplo de las Ventas, 13
 - 1.4.3 Métodos mixtos, basado en el Fondo de Comercio o Good Will, 14**
 - 1.4.3.1 Método de Valoración Clásico, 15
 - 1.4.3.2 Método Simplificado de la Renta Abreviada del Good will o método de la Unión de Expertos Contables Europeos Simplificado, 15
 - 1.4.3.3 Método Directo o Anglosajón, 17
 - 1.4.3.4 Método Indirecto o Método de los Prácticos, 17
 - 1.4.3.5 Método de la Tasa con Riesgo y sin Riesgo, 18
 - 1.4.4 Métodos basados en el descuento de flujos, 19**
 - 1.4.4.1 Método general para el Descuento de Flujos, 20
 - 1.4.4.2 Cálculo del Valor de la Empresa a través del Flujo de Caja, 21
 - 1.4.4.3 Cálculo del Valor de las Acciones a partir del Reparto Óptimo de Dividendos, 21

- 1.4.4.4 Cálculo del Valor de la Empresa a partir del Flujo de Caja Libre para los Accionistas, 23
- 1.4.4.5 Determinación de la Tasa de Descuento, 23

2. SITUACIÓN DE LAS MICROFINANZAS EN EL ECUADOR, 27

- 2.1 COMPOSICIÓN DEL SECTOR DE LAS MICROFINANZAS, 28
- 2.2 EVOLUCIÓN DE LAS INSTITUCIONES DEL SECTOR DE LAS MICROFINANZAS, 28
- 2.3 EVOLUCIÓN DE LA CARTERA, 31
 - 2.3.1 Posición y evolución estratégica de los participantes del Microcrédito, 33**
- 2.4 EVOLUCIÓN DE LAS TASAS DE INTERÉS, 36
- 2.5 EVOLUCIÓN DE LOS INGRESOS POR INTERESES, 38
- 2.6 PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS DEL SECTOR, 41
 - 2.6.1 Suficiencia Patrimonial, 41**
 - 2.6.2 Calidad de Activos, 44**
 - 2.6.3 Manejo Administrativo, 46**
 - 2.6.4 Rentabilidad, 50**
 - 2.6.5 Liquidez, 52**
- 2.7 ANÁLISIS FODA DE LOS SERVICIOS DE MICROFINANZAS, 55
 - 2.7.1 Fortalezas, 56**
 - 2.7.1.1 Asesoría Empresarial, 56
 - 2.7.1.2 Servicio Personalizado, 56
 - 2.7.1.3 Menores Requisitos, 56
 - 2.7.1.4 Rapidez del Servicio, 57
 - 2.7.2 Oportunidades, 57**
 - 2.7.2.1 Disponibilidad de Fuentes de Financiamiento, 57
 - 2.7.2.2 Solución al Desempleo y Subempleo, 57
 - 2.7.2.3 Aprovechamiento de Tecnología Disponible, 58
 - 2.7.2.4 Asociaciones de Servicios, 59
 - 2.7.2.5 Las remesas de los Migrantes, 59
 - 2.7.3 Debilidades, 60**
 - 2.7.3.1 Tasas de interés de los Microcréditos, 60
 - 2.7.3.2 Características de los Clientes, 61
 - 2.7.3.3 Costos Administrativos y de Funcionamiento, 62
 - 2.7.3.4 Talento Humano, 62
 - 2.7.3.5 Gobierno Corporativo, 62
 - 2.7.4 Amenazas, 63**
 - 2.7.4.1 Proteccionismo, 63
 - 2.7.4.2 Políticas de Transparencia, 63
 - 2.7.4.3 Instituciones Financieras Públicas, 63
 - 2.7.4.4 La Ley de Economía Popular y Solidaria, 64

3. SITUACIÓN ACTUAL DE BANCO FINCA S.A., 65

- 3.1 ESTRUCTURA INSTITUCIONAL DE BANCO FINCA S.A., 65
- 3.2 INDICADORES RELEVANTES DEL BANCO, 69

3.2.1 Estructura y Evolución del Activo, 69	
3.2.1.1 Estructura y Evolución de la Cartera, 71	
3.2.2 Estructura y Evolución del Pasivo, 73	
3.2.3 Estructura y Evolución del Patrimonio, 75	
3.2.4 Evolución de las cuentas de Resultados, 76	
3.2.5 Evolución de los Flujos de Efectivo, 79	
3.2.6 Principales Indicadores Financieros de acuerdo al esquema de la Superintendencia de Bancos y Seguros, 81	
3.2.6.1 Suficiencia Patrimonial, 81	
3.2.6.2 Calidad de Activos, 83	
3.2.6.3 Manejo Administrativo, 85	
3.2.6.4 Rentabilidad, 87	
3.2.6.5 Liquidez, 88	
3.2.7 Valor Económico Agregado (EVA), 90	
4. PERSPECTIVAS DE LAS MICROFINANZAS, 93	
4.1 PERSPECTIVAS DE LA ECONOMÍA ECUATORIANA, 93	
4.2 PROYECCIÓN DE LA CARTERA DE MICROCRÉDITOS, 94	
4.2.1 Cartera del Sistema Financiero, 94	
4.2.2 Distribución de Cartera por Partícipes, 95	
4.3 PROYECCIONES DE INGRESOS POR INTERESES, 96	
4.4 COMPARACIÓN ENTRE LA PLANIFICACIÓN DE BANCO FINCA Y LA PRESENTE TESIS, 97	
4.4.1 Cartera, 97	
4.4.2 Fuentes y Usos de Recursos Financieros, 98	
4.4.3 Ingresos por Intereses, 99	
4.4.4 Resultados Anuales, 100	
5. VALORACIÓN DE BANCO FINCA S.A., 102	
5.1 APLICACIÓN DE LOS MÉTODOS DEL ESTADO DE SITUACIÓN, 102	
5.2 APLICACIÓN DEL MÉTODO CLÁSICO, 102	
5.3 APLICACIÓN DE LOS MÉTODOS DE DESCUENTO DE FLUJOS, 103	
5.3.1 Determinación de la Tasa de Descuento, 103	
5.3.2 Cálculo del valor de Banco FINCA a través del Descuento de Flujos, 105	
5.4 APLICACIÓN DEL MÉTODO DIRECTO, 107	
6. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES, 108	
6.1 CONCLUSIONES, 108	
6.2 RECOMENDACIONES, 110	
7. BIBLIOGRAFIA, 112	
8. ANEXOS, 114	
ANEXO 1, 114	
ANEXO 2, 115	

ANEXO 3,	116
ANEXO 4,	117
ANEXO 5,	118
ANEXO 6,	122
ANEXO 7,	130
ANEXO 8,	131

RESUMEN EJECUTIVO

El 1 de mayo de 2010, el Banco Central del Ecuador disminuyó las tasas de interés activas del microfinanzas lo cual ha producido repercusiones en los ingresos de instituciones financieras entre las que se incluye Banco FINCA. Ante la coyuntura creada se hace necesario determinar el valor del banco para que el Directorio pueda diseñar estrategias que le permitan tomar la mejor decisión. El proceso de valoración realizado en el presente trabajo evalúa la situación actual del banco y sus perspectivas.

Al aplicar el método basado en el estado de situación financiera el valor patrimonial de Banco FINCA ascendería a 10.78 millones de dólares, según el método clásico a 11.69, de acuerdo al método directo a 14.09 y bajo el flujo neto de fondos descontados a 21.28. La diferencia de los resultados obtenidos se origina porque el primer método contempla únicamente la información histórica, en cambio los otros métodos consideran los beneficios futuros que se obtendrán del negocio ya sea por medio del cálculo del fondo de comercio o goodwill o un análisis pormenorizado de los flujos netos de fondos para luego descontarlos.

El microcrédito a lo largo de los años de vigencia ha despertado el interés entre los pequeños inversionistas puesto que en el año 2002 la cartera fue de 73.24 millones de dólares y en el 2010 alcanzó 2,107; es decir un crecimiento de 28.77 veces.

Banco FINCA aparece en el mercado de microfinanzas en el año 2004 con una cartera de 13.18 millones de dólares y en el 2010 llega a 26.7 millones, es decir un crecimiento de 2.03 veces.

El mercado de microcréditos crecerá de 2,301 millones en el año 2011 de dólares a 3,430 en el 2015, es decir una tasa anual promedio de 10.53% mientras la cartera de Banco FINCA variará de 29.43 millones de dólares a 43.09, es decir una tasa anual de crecimiento promedio del 10%.

La reducción a las tasas de interés activas de microfinanzas, eliminación de comisiones, exigencias de mayor transparencia por parte de los organismos de control abarata el costo de los créditos, lo que permitirá que un mayor número de personas tenga acceso a este servicio.

En base a los resultados de valoración obtenidos en el presente trabajo, los accionistas de Banco FINCA, tienen la opción de vender el banco al mejor postor o emprender un proceso de mejoramiento continuo e incrementar el número de clientes, ingresos, rentabilidad y el posicionamiento en el mercado.

INTRODUCCIÓN

“Banco Finca S.A.” es una institución financiera privada, regulada por la “Superintendencia de Bancos y Seguros” en base a la “Ley General de Instituciones del Sistema Financiero”; creada por iniciativa de una ONG internacional domiciliada en Estados Unidos “Finca Internacional”, cuya misión es “*Proveer servicios financieros a los emprendedores de más bajos ingresos en el mundo para que puedan crear trabajos, comprar activos y mejorar su estándar de vida*”¹. Su domicilio principal está ubicado en la ciudad de Quito y dispone de diez agencias: Quito, Guayaquil, Ibarra, Tulcán, Libertad, Santo Domingo, Portoviejo, Loja, Chone y Quevedo.

Las actividades del Banco FINCA S.A. se desarrollan en torno al mejoramiento de la micro y pequeña empresa urbana y rural, mediante la entrega de créditos, bajo criterios de oportunidad, procesos simples y, un enfoque de compromiso al desarrollo local en las zonas de intervención.

A consecuencia de los cambios realizados por el Banco Central del Ecuador sobre las tasas de interés para los microcréditos, que rigen desde el 1 de mayo del año 2010, el microcrédito de acumulación simple (hasta 10 mil dólares) bajó su tasa de 33,30% a 27,50 y el microcrédito minorista (hasta 3 mil dólares) pasó de 33,90% a 30,50%; produciéndose repercusiones sobre los ingresos de la institución debido a que estas regulaciones afectan

¹ http://www.finca.org/site/c.erKPI2PCIoE/b.2603941/k.BBB2/Mission_and_Vision.htm

directamente al giro del negocio aún cuando la premisa sea que esta baja beneficiaría a los clientes de este segmento.²

En una entrevista al Diario EL UNIVERSO el día 29 de abril de 2010, el Gerente Financiero de Banco FINCA S.A. señaló: “la reducción de las tasas de interés generará exclusión de clientes de menores recursos y con menor acceso a la banca tradicional o de microcrédito individual.” y por tal motivo dicha medida obliga a la gente a buscar la opción del chulco.

En razón de las medidas señaladas Banco FINCA S.A. prevé la posibilidad de incrementar el monto mínimo de los microcréditos, debido a que la tasa no permite cubrir los costos operativos de las operaciones de menores montos. Como ejemplo, solo en los últimos dos años, ha incrementado el monto mínimo de crédito de 50 dólares (en el 2007) a 200 (en el 2009). Esto ha causado que se deje de atender a miles de mujeres cabezas de familia que requerían montos menores a 200 dólares.

Ante la coyuntura creada se hace necesario, determinar el valor del Banco FINCA S.A. con el fin de que el Directorio pueda diseñar estrategias que le permitan decidir que opción tomar para cumplir con el objetivo para el cual fue creado el banco.

² Cfr http://www.telegrafo.com.ec/economiasolidaria/noticia/archive/economiasolidaria/2010/05/01/Las-microfinancieras_2C00_-en-alerta-por-las-tasas.aspx

1. TEORÍA SOBRE VALORACIÓN DE EMPRESAS

1.1 ¿QUÉ ES VALORACIÓN DE EMPRESAS?

La valoración de empresas es el proceso de determinar el valor de mercado de un negocio o compañía.

La valoración de empresas puede ser utilizada para cuantificar el valor justo de un negocio por una variedad de razones que incluyen la venta y procesos de separación del negocio.³

La valoración de empresas provee una opinión independiente del valor y de los intereses de negocios de cualquier tamaño, desde pequeñas empresas a grandes corporaciones multinacionales.⁴

Por lo dicho la valoración de una empresa es una herramienta que puedes ser utilizada en distintos propósitos como:

- Operaciones de compra-venta
- Valoraciones de empresas cotizadas en bolsa
- Salidas al mercado de valores con ventas de acciones y/o obligaciones.
- Herencias y testamentos

³ <http://www.investopedia.com/terms/b/business-valuation.asp>

⁴ <http://www.bvappraisers.org/glossary/glossary.pdf>

- Planificación estratégica.- La valoración de la empresa es fundamental para decidir que productos, líneas de negocios, clientes se deben mantener, potenciar o abandonar y permite medir el impacto de las posibles políticas y estrategias de la empresa en la creación y destrucción de valor.⁵

1.2 PRINCIPIOS QUE SE DEBEN CONSIDERAR AL MOMENTO DE VALORAR UNA EMPRESA

1.2.1 Principio de Permanencia de Criterio de Valoración

El criterio o criterios de valoración elegidos deben mantenerse durante todo el proceso, a no ser que se hayan producido circunstancias que aconsejen modificarlos.

1.2.2 Principio de Objetividad

El valor de una empresa determinado por un experto debe responder a circunstancias objetivas y ha de servir como base a toda negociación posterior.

1.2.3 Principio de Prudencia

Dado que todo proceso de valoración lleva siempre un cierto grado de riesgo o margen de subjetividad, el valor de la empresa ha determinarse siempre con un carácter conservador.

⁵ FÉRNANDEZ, P. (2001). *Valoración de Empresas*. España: Gestión., p. 506

1.2.4 Principio de Temporalidad

La valoración de la empresa debe referirse siempre al momento en que esta se realiza.⁶

1.2.5 Principio de Especialización del Ejercicio

A cada ejercicio económico se le deben imputar los ingresos y gastos que en él se produzcan.⁷

1.3 FACTORES QUE ALTERAN LA VALORACIÓN DE UNA EMPRESA

1.3.1 Relacionados con la empresa

Se refieren a la administración del riesgo operacional. Este riesgo es la probabilidad de que la empresa pueda afrontar pérdidas debido a fallas humanas en sistemas informáticos y procesos, por lo que es un aspecto importante a considerar cuando se evalúan potenciales decisiones de inversión. Las industrias con menor interacción humana son las que tienen un menor riesgo operacional.⁸

⁶ Ibidem, p. 202-203.

⁷ BRUNER, R. F. y otros. (2002). *Introduction to "Valuation in Emerging Markets". Emerging Markets Review, Special Edition*. p. 310-324.

⁸ http://www.investopedia.com/terms/o/operational_risk.asp

1.3.2 Relacionados con la gestión financiera

Involucra la administración del riesgo de liquidez es decir las medidas con las que cuenta la empresa para administrar la contingencia de pérdida que se manifiesta por la incapacidad de convertir sus activos en efectivo sin mayores descuentos, afrontar pérdidas y cumplir a tiempo con los vencimientos de los pasivos.⁹

Una institución financiera puede perder liquidez si su calificación crediticia cae, podría también experimentar repentinas corridas de efectivo o que las demás empresas la eviten para realizar negocios.

1.3.3 Relacionados con el mercado de la empresa

El riesgo de mercado o riesgo sistemático es la posibilidad que el valor del portafolio o de la cartera de inversiones decrezca debido a cambios en factores del mercado, tales como variaciones en los precios de las acciones, tasas de interés, tipos de cambio y precios de commodities. Este riesgo no puede ser mitigado sino únicamente medido.¹⁰

⁹ Ibidem, /l/liquidityrisk.asp

¹⁰ Ibidem, /s/systematicrisk.asp

1.3.4 Relacionados con el mercado de capitales

El lugar para comprar y vender fondos de largo plazo. Las empresas utilizan este mercado para obtener financiamiento y para la emisión y colocación de acciones o de bonos, etc.

Los mercados de capitales dependen de la información provista por las empresas sobre su actual situación financiera y futuro desempeño.

Los mercados de capitales se clasifican en mercados primarios y mercados secundarios. Los mercados primarios sirven para financiar operaciones de capital. En los mercados secundarios los títulos valores existentes son vendidos y comprados por los corredores con operaciones over-the-counter.¹¹

1.3.5 Relacionados con políticas gubernamentales

Cuando se planea invertir en la adquisición de una empresa se deben considerar los siguientes aspectos relacionados con las políticas gubernamentales y la economía de un país:

- **Riesgo Económico:** se refiere a la capacidad de un país para pagar sus deudas.

En el mercado se percibe que un país con finanzas estables y una fuerte economía brinda mayor confianza para los inversionistas que finanzas débiles y una economía inestable.

¹¹ Ibidem, /e/equitycapitalmarket.asp

- **Riesgo Político:** se refiere a las decisiones políticas realizadas dentro de un país que podrían resultar en pérdidas inesperadas para los inversionistas. Aunque la economía de un país sea fuerte, si el clima político no es amigable para inversionistas extranjeros, el país podría no ser un buen candidato para invertir.

Existen varias agencias calificadoras que se encargan de medir el riesgo político y económico de los países como Moody's, Standard & Poor's (S&P) y otras más. Un país con un alto rating crediticio es considerado una inversión más segura que un país con un rating bajo.

1.4 MÉTODOS DE VALORACIÓN DE EMPRESAS

1.4.1 Métodos basados en el Estado de Situación Financiera

Llamado también Valor Patrimonial.

1.4.1.1 Valor Contable

Es el valor de una sociedad, y consecuentemente de cada una de sus acciones, según se desprende de los libros de contabilidad. Se trata de un valor histórico actualizado, deducidas las amortizaciones y el pasivo exigible. En general el valor contable tiene poco que ver con el valor de mercado.

El valor contable de una empresa suele ser la aportación inicial de los socios más los beneficios obtenidos en cada período más las ampliaciones de capital, menos disminuciones de capital si las hubo y más aumentos de capital por revalorización de activos. Asociar el valor contable con la cantidad invertida por los inversionistas es en general un error.¹²

$$V = A - D$$

Donde:

V = Valor de la empresa para los accionistas

A = Activos

D = Deuda o pasivos de corto, mediano y largo plazo

1.4.1.2 Valor contable ajustado

Es el resultado de aplicar precios de mercado al valor contable. Este método trata de salvar el inconveniente que supone la aplicación de criterios exclusivamente contables en la valoración. Cuando los valores de activos y pasivos se ajustan a su valor de mercado se obtiene el patrimonio neto ajustado.¹³

$$V = A_{aj} - D_{aj}$$

¹² FÉRNANDEZ, P. (2001). *Valoración de Empresas*. España: Gestión., p. 26, 98

¹³ *Ibíd*em, p. 26

Donde:

V = Valor de la empresa

Aaj = Activos ajustados

Daj = Deuda ajustada

Para la aplicación del método de valor contable ajustado se deben aplicar las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) teniendo en cuenta principalmente a la NIIF No. 3 de Combinaciones de Negocios, la Norma Internacional de Contabilidad (NIC) No. 39 de Instrumentos Financieros, reconocimiento y valoración y la NIC No. 36 de Deterioro del Valor de los Activos, estas normas consideran los siguientes criterios para el reconocimiento de las partidas a valorarse:

- Los activos son recursos con los que la entidad espera tener beneficios futuros, el reconocimiento depende de que sea probable que vaya a obtener beneficios económicos asociados al mismo y de que su costo pueda determinarse con fiabilidad. Los activos financieros, cartera e inversiones, deben ser valorados al valor justo por el que pueden ser intercambiados.
- Los pasivos son obligaciones de la entidad surgidas como consecuencia de sucesos pasados para cuya cancelación la entidad espera desprenderse de recursos. El reconocimiento de un pasivo

dependerá de si es probable de que se requiera una salida de recursos para cancelar la obligación y de si el importe puede determinarse con fiabilidad.

1.4.1.3 Valor de liquidación

Es el valor de una empresa en caso de que se vendan sus activos y se cancelen sus deudas. Este valor se calcula deduciendo del patrimonio neto ajustado los gastos de liquidación del negocio (indemnizaciones a empleados, gastos fiscales y otros gastos propios de la liquidación).¹⁴

1.4.1.4 Valor sustancial

Representa la inversión que debería efectuarse para constituir una empresa en idénticas condiciones a la que se está valorando. También puede definirse como el valor de reposición de los activos bajo el supuesto de continuidad de la empresa.

Normalmente no se incluyen en el valor sustancial aquellos bienes que no sirven para la explotación (terrenos no utilizados, participaciones en otras empresas).¹⁵

¹⁴ FÉRNANDEZ, P. (2001). *Valoración de Empresas*. España: Gestión., p. 27

¹⁵ *Ibíd.*, p. 27

1.4.2 Métodos basados en el Estado de Resultados Integral

Estos métodos se basan en la cuenta de resultados de la empresa. Tratan de determinar el valor de la empresa a través de la magnitud de los beneficios o de otro indicador.¹⁶ La simplicidad de los ratios utilizados pone en manifiesto el limitado alcance para captar el valor de la empresa.

1.4.2.1 Valor de los Beneficios

Según este método, el valor de las acciones se obtiene multiplicando el beneficio neto anual por un coeficiente denominado PER (Price earning ratio), es decir:

$$\text{Valor de las acciones} = \text{PER} * \text{beneficio}^{17}$$

1.4.2.2 Valor de los Dividendos

Los dividendos son la porción de los beneficios que se entregan efectivamente a los accionistas y constituyen en la mayoría de los casos, el único flujo periódico que reciben por sus acciones. Según este método el valor de una acción es el valor actual neto de los dividendos que esperamos ver de ellas. Para el caso de una perpetuidad, esto es,

¹⁶ Ibídem, p. 30

¹⁷ Ibídem, p. 30

una empresa de la que se esperan dividendos constantes todos los años, este valor puede expresarse así:

$$\text{Valor de la acción} = \text{DPA} * k_e$$

Donde:

DPA = dividendo por acción repartido por la empresa

k_e = rentabilidad exigida a las acciones.

Si por el contrario se espera que el dividendo crezca indefinidamente a un ritmo anual constante g , la fórmula anterior se convierte en la siguiente

$$\text{Valor de la acción} = \text{DPA}_1 * k_e$$

Donde

DPA_1 = dividendos del próximo año.¹⁸

1.4.2.3 Múltiplo de las ventas

Consiste en calcular el valor de una empresa por un número según la coyuntura del mercado.

$$\text{Valor de las acciones} = \text{PER} * \text{Ventas}^{19}$$

¹⁸ Ibídem, p. 30

1.4.3 Métodos mixtos, basado en el fondo de comercio o good Will

Estos métodos parten de un punto de vista mixto. Por un lado, realizan una valoración estática de los activos de la empresa y, por otro añaden cierta dinamicidad a través del fondo de comercio porque tratan de determinar el valor que generará la empresa en el futuro.²⁰

El fondo de comercio es el valor que tiene la empresa por encima de su valor contable o por encima de su valor contable ajustado y pretende representar el valor de los elementos inmateriales de la empresa, que muchas veces no aparece reflejado en el balance y es, por tanto un valor a añadir al activo neto si se quiere efectuar una valoración correcta. El problema surge al tratar de determinar el valor del fondo de comercio, ya que no existe unanimidad metodológica para su cálculo por lo que adolece de importantes deficiencias desde un punto de vista de rigor financiero.²¹ El concepto de fondo de comercio es uno de los más confundidos en finanzas, debido a su naturaleza ambigua. El fondo de comercio describe el valor intangible aportado por el prestigio, la marca, las ventajas competitivas o el posicionamiento estratégico de la compañía lo cual evidentemente es un campo en el que un analista financiero puede desenvolverse con torpeza.²²

¹⁹ Ibídem, p. 32

²⁰ Ibídem, p. 36

²¹ ADSERÁ, X. y otros (2003). *Principios de Valoración de Empresas*. España: Deusto, p. 32

²² Ibídem, p. 19

1.4.3.1 Método de valoración clásico

Este procedimiento valora las acciones de una empresa como la suma de su valor contable ajustado (valor sustancial neto) más un determinado fondo de comercio.

El fondo de comercio se valora como n veces el beneficio neto de la empresa o como un determinado porcentaje de la facturación.

$$V = A + (n * B) \text{ o bien } V = A + (z * F)$$

Donde:

A= valor del activo neto;

n= coeficiente comprendido entre 1 y 3;

B= beneficio neto;

z = porcentaje de cifra de ventas;

F= facturación ²³

1.4.3.2 Método simplificado de renta abreviada del good will o método de la Unión de Expertos Contables Europeos simplificado

El valor de una empresa es el valor de su patrimonio neto ajustado más el valor del fondo de comercio, que se obtiene capitalizando, por aplicación de un coeficiente a_n , un superbeneficio igual a la diferencia

²³ FÉRNANDEZ, P. (2001). *Valoración de Empresas*. España: Gestión., p. 36

entre el beneficio neto y la inversión del activo neto A en el mercado de capitales al tipo de interés i correspondiente a la tasa sin riesgo.²⁴

$$V = A + a_n (B - iA)$$

Donde:

A= valor del activo neto;

$a_n (B - iA)$ = fondo de comercio o goodwill

B= beneficio neto

El Superbeneficio es igual a la diferencia entre el beneficio neto y el rendimiento que se obtendría en una inversión libre de riesgo de un importe equivalente al valor sustancial. Este método intenta medir en cuanto la empresa es capaz de superar una inversión alternativa a una tasa sin riesgo. En el caso de que el beneficio neto no fuese superior a la colocación alternativa de los recursos, daría lugar a un badwill o fondo de comercio negativo. La deficiencia metodológica más importante de este método es el cálculo del superbeneficio como diferencia entre los fondos generados por la empresa y los que se producirían si el valor de reposición de los activos estuviese invertido a tasa sin riesgo. Con este procedimiento las inversiones empiezan a generar valor desde el momento en que su rendimiento supera la tasa libre de riesgo, lo cual es conceptualmente incorrecto.²⁵

²⁴ Ibídem, p. 36

²⁵ ADSERÁ, X. y otros (2003). *Principios de Valoración de Empresas*. España: Deusto, p. 21-23

1.4.3.3 Método directo o anglosajón

Bajo este método el fondo de comercio se calcula como una capitalización de una renta perpetua y constante del Superbeneficio. El superbeneficio es la diferencia entre el beneficio neto y lo que se obtendría de la colocación, al tipo de interés i , en inversiones de igual valor al de la empresa.

$$V = A + (B - r_f * A) / t_m$$

Donde:

A = valor del activo neto;

$(B - r_f * A) / t_m$ = fondo de comercio o goodwill

B = beneficio neto

r_f = Tasa libre de riesgo

t_m = Tasa libre de riesgo multiplicada por un coeficiente comprendido entre 1.25 y 1.5 para tener en cuenta el riesgo ²⁶

1.4.3.4 Método indirecto o método de los prácticos

El valor de la empresa según este método es el promedio simple entre el valor sustancial y el valor que se obtendría por la capitalización de una renta perpetua y constante e igual al beneficio. La tasa i que se utiliza suele ser el tipo de interés de los títulos de renta fija del estado a largo

²⁶ FÉRNANDEZ, P. (2001). *Valoración de Empresas*. España: Gestión., p. 38

plazo. Este caso mantiene la misma estructura y, por consiguiente, las mismas limitaciones que los casos anteriores.

$$V = (A + B/i)/2 \text{ }^{27}$$

Donde:

A= valor del activo neto;

B= beneficio neto;

i = tasa de interés sin riesgo

1.4.3.5 Método de la tasa con riesgo y sin riesgo

La tasa i es la tasa de una colocación alternativa sin riesgo; la tasa t es la tasa con riesgo que sirve para actualizar el superbeneficio y es igual a la tasa i aumentada con un coeficiente de riesgo.²⁸

$$V = A + B/t / (1+i/t)$$

Donde:

A= valor del activo neto;

B= beneficio neto

i = tasa de interés sin riesgo

t = tasa con riesgo

²⁷ FÉRNANDEZ, P. (2001). *Valoración de Empresas. España*: Gestión., p. 37

²⁸ *Ibíd*em, p. 39

1.4.4 Métodos basados en el descuento de flujos de efectivo

Estos métodos tratan de determinar el valor de la empresa a través de los flujos de dinero que la entidad generará en el futuro, para luego descontarlos a una tasa apropiada según el riesgo. Los métodos de flujos se basan en el pronóstico detallado y cuidadoso, para cada período, de cada una de las partidas financieras vinculadas a la generación de flujos de efectivo correspondientes a las operaciones de la empresa.

La palabra descontados significa que los saldos de los flujos de caja son traídos a valor presente considerando una tasa de descuento que depende de cada caso.²⁹ La determinación de la tasa de descuento que compense el riesgo asumido no es un ejercicio sencillo pero es uno de los puntos más importantes. Se realiza teniendo en cuenta el riesgo, las volatilidades históricas, y en la práctica, muchas veces el tipo de descuento mínimo lo marcan los interesados.³⁰ Tampoco es evidente cual es el rendimiento del activo sin riesgo de referencia por lo que es necesario un análisis cuidadoso del costo de oportunidad.

El costo de oportunidad considera el rendimiento que se obtiene por invertir en activos sin riesgo, habitualmente deuda pública. Sin embargo, cualquier proyecto empresarial supone asumir riesgo y en consecuencia, a dicho

²⁹ GÓMEZ, A. (2005). *Valoración de Empresas con Opciones Reales*. Colombia: Universidad Libre-Seccional Cali, p.39.

³⁰ FÉRNANDEZ, P. (2001). *Valoración de Empresas*. España: Gestión., p. 39, 48-49

rendimiento debe añadirse una compensación justa del mismo. En este sentido, la valoración de empresas pasa por tres etapas:

- la determinación del flujo de caja que la empresa genera y está disponible para sus accionistas,
- la estimación de la tasa de crecimiento en base a lo cual dicho flujo de caja se incrementará en el futuro,
- el cálculo del coste de oportunidad que permite estimar la tasa de descuento a aplicar a los flujos futuros.

1.4.4.1 Método general para el descuento de Flujos

Este método se basa en las proyecciones de los flujos de caja con base en la información disponible. Los flujos de caja se derivan a partir del flujo operativo.

$$V = \frac{CF_1}{1+k} + \frac{CF_2}{(1+k)^2} + \frac{CF_3}{(1+k)^3} + \dots + \frac{CF_n + VR_n}{(1+k)^n}$$

Donde:

CF_i = Flujo de fondos generado por la empresa en el período i ;

VR_n = valor residual de la empresa en el año n ;

k =tasa de descuento apropiada para el riesgo de flujo de fondos.³¹

³¹ Ibídem, p. 40

1.4.4.2 Cálculo del valor de la empresa a través del Flujo de Caja Libre

Se refiere a los flujos que generan las actividades operativas de la empresa y que están disponibles para ser distribuidos entre todos los proveedores de fondos de la empresa, ya sean acreedores o accionistas, una vez cubiertas las necesidades de inversión. En este modelo se valora la empresa entera, descontando los flujos de caja al costo promedio ponderado de capital

Para calcular los flujos libres de fondos futuros se debe hacer una previsión del dinero que recibiremos y que deberemos pagar en cada uno de los períodos, es decir prever flujos de fondos a mayor distancia en el tiempo que la que habitualmente se realiza en un presupuesto de tesorería.³²

1.4.4.3 Cálculo del valor de las acciones a partir del reparto óptimo de dividendos

Llamado también modelo de dividendos descontados, este modelo valora el patrimonio de la empresa trayendo a valor presente el flujo disponible para accionistas descontando a una tasa de costo de oportunidad. Se basa en el argumento que el único dinero que reciben los accionistas son los dividendos que paga la empresa. Se calcula restando el flujo de fondos libre, los pagos de principal e interés que se

³² FÉRNANDEZ, P. (2001). *Valoración de Empresas*. España: Gestión., p.42

realiza en cada período a los poseedores de deuda, y sumando las aportaciones de nueva deuda.³³

Es ideal para valorar empresas o bancos que emiten acciones que son transadas en las bolsas de valores, como también para aquellas empresas que tienen muchas participaciones en otras empresas, empresas maduras, posicionadas en el mercado y empresas que practican una política continúa de pago de dividendos ampliamente conocida por el público y que se espera que se mantenga a largo plazo.

El modelo es vulnerable a un cambio en la política de dividendos puesto que un cambio pequeño puede producir grandes cambios en el valor de la empresa bajo este método. Puede subestimar el valor de la empresa que a pesar de pagar dividendos estables retiene parte de la utilidad para aumentar su liquidez futura.³⁴

1.4.4.4 Cálculo del valor de la empresa a partir del flujo de caja libre para los accionistas

Este método valora una empresa con la suma del flujo de caja para los poseedores de deuda más el flujo de caja para las acciones.³⁵ Los accionistas son los titulares de los flujos residuales de la empresa, es

³³ Ibídem, p.45

³⁴ GÓMEZ, A. (2005). *Valoración de Empresas con Opciones Reales*. Colombia: Universidad Libre-Seccional Cali, p.39.

³⁵ FÉRNANDEZ, P. (2001). *Valoración de Empresas*. España: Gestión., p.45

decir, a ellos pertenecen todos los recursos que quedan una vez que han sido cubiertas las obligaciones financieras, incluidas las devoluciones de deuda, y satisfechas las necesidades de inversión previstas.

1.4.4.5 Determinación de la tasa de descuento

Los flujos generados por los activos de empresa deben ser descontados al costo promedio ponderado de los recursos (CPPC) que la empresa utiliza para financiar esos activos o lo que es lo mismo a la tasa exigida por su pasivo, que será la función del coste de oportunidad de esos recursos para niveles idénticos de riesgo.

$$\text{CPPC o WACC} = E / (E+D) \times k_e + D / (E+D) \times k_d$$

Donde:

k_e = tasa exigida de los recursos propios

k_d = coste de los recursos ajenos después de impuestos

$$k_d = i \times (1 - t)$$

i = Tasa de interés pasiva

t = Tasa de impuestos

E = Patrimonio

D = Deuda

El coste de los recursos propios (k_e) con riesgo se define como la tasa a la que debe descontarse el cash flow libre de una empresa para

alcanzar el valor de las acciones de la misma. Representa el coste de oportunidad de un potencial inversor; es decir el mínimo de rentabilidad razonable que un inversor objetivo exigiría en base al nivel de riesgo percibido en la inversión propuesta. Para estimar el costo de los recursos propios ó tasa de descuento se debe utilizar el modelo CAPM, que aporta elementos útiles en cuanto a la relación existente entre riesgo y tasa exigida dónde el costo de oportunidad del patrimonio es igual al rendimiento sobre la tasa libre de riesgo, más el riesgo sistemático de la compañía (Beta) multiplicado por el premio sobre el riesgo de mercado.

$$k_e = r_f + \beta [E(r)_m - r_f]$$

Donde:

k_e = tasa de riesgo patrimonial

r_f = tasa libre de riesgo

β = riesgo sistemático

$[E(r)_m - r_f]$ = Premio sobre el riesgo de mercado

La tasa libre de riesgo corresponde a la rentabilidad alternativa que es capaz de obtener un inversor sin que esta dependa para nada de un nivel de incertidumbre económica, donde no exista posibilidad de variabilidad de los rendimientos esperados, ni posibilidad alguna de impago. Los títulos que más se adecúan a esta definición son los

emitidos por el Estado de mayor solvencia del área monetaria en la que estamos realizando la valoración.

Beta ó riesgo sistemático mide la sensibilidad de una acción respecto a los movimientos del mercado; la relación existente entre el riesgo de la inversión respecto del riesgo medio del mercado. De esta forma una Beta = 1 significa que la inversión tiene exactamente el mismo nivel de riesgo que el promedio de mercado con lo cual k_e sería el promedio de mercado, una Beta = 2 significaría que la inversión tiene el doble de riesgo que el mercado, por lo que la prima exigida sería el doble, y una Beta = 0.5 significaría la mitad, Beta = 0 implica que no existe riesgo, por lo que $k_e = R_f$ que es la tasa exigida sin riesgo.³⁶ El riesgo sistemático ó Beta no puede ser eliminado a través del sistema de diversificación por el contrario el riesgo no sistemático si puede eliminarse a través del riesgo de diversificación.

La prima sobre el riesgo de mercado se añade a la tasa libre de riesgo en el caso de que el proyecto analizado tenga un mínimo de riesgo y abarca por lo tanto, a todos aquellos proyectos de tipo empresarial.³⁷

Debido a la carencia de datos históricos en el mercado de valores ecuatoriano para calcular una prima de riesgo representativa y el cálculo del CAPM, se puede utilizar la rentabilidad de los papeles

³⁶ ADSERÁ, X. y otros (2003). *Principios de Valoración de Empresas*. España: Deusto, p. 178-198

³⁷ *Ibíd*em, p. 167-177

emitidos por el gobierno americano a mediano plazo y a este resultado se le agrega el riesgo país como una medida de ajuste que adapte el valor de la tasa de descuento a nuestro país con lo cual la ecuación a utilizar quedaría:

$$k_e = r_f + \beta [E(r)_m - r_f] + \text{Riesgo País}$$

La relación entre la deuda de la empresa (D) y su capital propio (E) también influyen en el coeficiente Beta y por lo tanto en el costo de oportunidad de los accionistas debido a que cuanto mayor sea la relación D/E mayor será el riesgo y consecuentemente mayor será el Beta por lo que al incorporarse se obtiene la siguiente ecuación.

$$k_e (\text{apalancado}) = k_e + (k_e - k_d) * D/E * (1 - t)$$

2. SITUACIÓN DE LAS MICROFINANZAS EN EL ECUADOR

Desde inicios de los años 90 la comunidad internacional y el mercado ecuatoriano han apostado a las microfinanzas en general y al microcrédito en particular, para asegurar las metas del desarrollo del milenio, que incluyen la erradicación de la extrema pobreza en el mundo.

El microcrédito es un instrumento financiero que se basa en una idea sencilla, de otorgar préstamos pequeños a las personas de menores ingresos, es decir aquellos excluidos de los canales tradicionales de crédito.

Mientras el sector productivo formal ha disminuido su capacidad para generar nuevas plazas de trabajo, el sector informal de microempresarios ha comenzado a generar muchas oportunidades para la población ecuatoriana en posibilidades de empleo, lo que explica de manera resumida el crecimiento y desarrollo de las microfinanzas.

Desde otro ángulo de vista, las instituciones que se han dedicado a brindar sus servicios al sector de las microfinanzas en el Ecuador, han demostrado tener un nicho con buenos resultados, en razón de que existe una cultura de pago y una capacidad para cubrir tasas de interés más altas que los otros segmentos de mercado, debido a que el crédito informal llega a exigir tasas que rebasan el 100 por ciento anual.

2.1 COMPOSICIÓN DEL SECTOR DE LAS MICROFINANZAS

El Segmento de las microfinanzas en el Ecuador está integrado por:

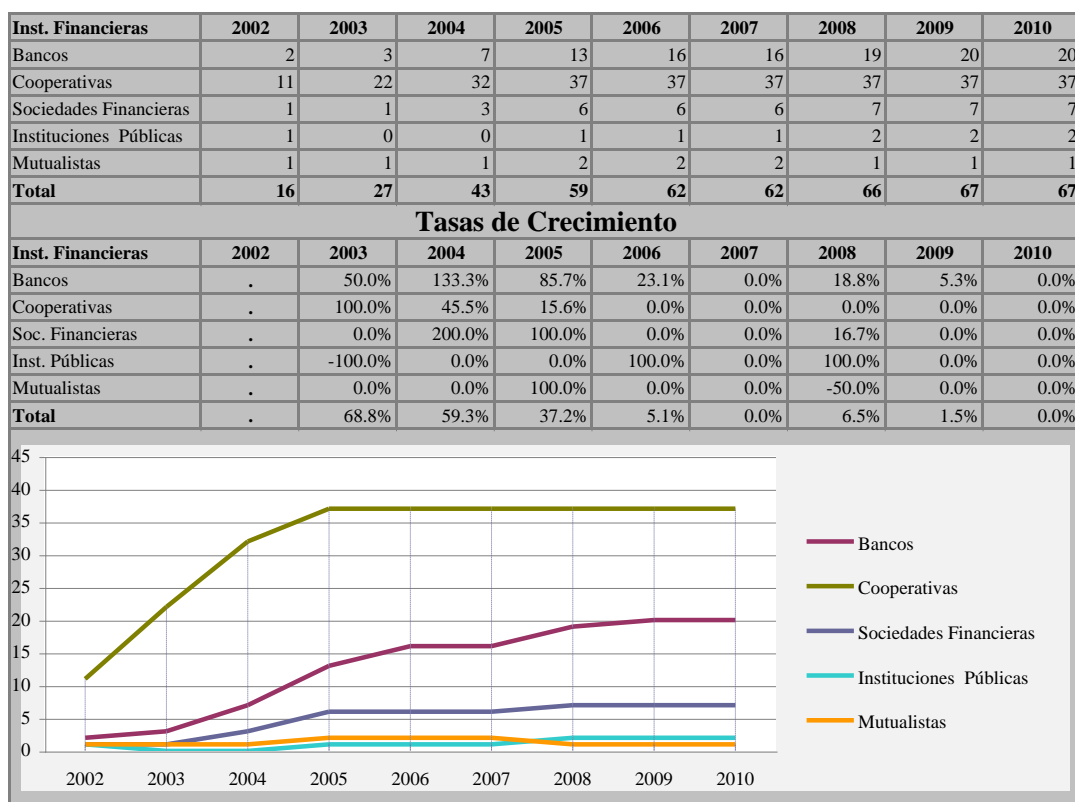
Las Instituciones controladas por la Superintendencia de Bancos y Seguros (SBS) son bancos privados, sociedades financieras, mutualistas, cooperativas de ahorro y crédito e instituciones financieras públicas.

Las Instituciones controladas por el Ministerio de Inclusión Económica y Social (MIES) corresponden a Cooperativas de Ahorro y Crédito y Organismos no Gubernamentales (ONG).

Organizaciones de hecho son las estructuras financieras locales como Cajas Solidarias, Cajas de ahorro y Crédito, sociedades populares de inversión, entre otras.

2.2 EVOLUCIÓN DE LAS INSTITUCIONES DEL SECTOR DE LAS MICROFINANZAS

De acuerdo a los “Análisis de microcrédito” realizados por la Superintendencia de Bancos y Seguros, en el año 2002 existían 16 entidades controladas por la Superintendencia de Bancos y Seguros que ofrecían servicios microfinancieros. A diciembre de 2010 ascendieron a 67, es decir el número de entidades creció 4.19 veces.

Cuadro No. 1**Evolución de las Entidades con Cartera de Microfinanzas**

Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros
 Elaboración: Observatorio de la PYME – UASB

El número de bancos que ofrecen servicios de microfinanzas pasó de 2 en el año 2002 a 19 en el 2010, lo que significa un crecimiento 9.5 veces. Por el número estas entidades pasaron de representar el 13% en el año 2002 al 30 en el 2010.

Las cooperativas dedicadas a las microfinanzas pasaron de 11 en el año 2002 a 37 en el 2010, es decir un incremento 3.36 veces. Dentro del total, estas entidades se han reducido de un 69% en el año 2002 al 55 en el año 2010, principalmente por la intervención de nuevos Bancos.

Las sociedades financieras variaron de 1 en el año 2002 a 7 en el 2010, lo que representa 7 veces y pasaron de representar el 6% en el año 2002 al 10 en el 2010.

Las mutualistas se han mantenido igual en el período 2002-2010, lo que representa el 1.5% del número de entidades dedicadas a las microfinanzas.

La banca pública ha tenido un comportamiento inestable. Para el año 2002 una entidad ofrecía dicho servicio, en el 2003 y 2004 ninguna y desde el año 2007 conforme a la política del actual gobierno de fortalecer la banca pública, participan el Banco Nacional de Fomento y la Corporación Financiera Nacional.

De acuerdo al Boletín Microfinanciero de Diciembre del 2009 de la Red Financiera Rural, entre las entidades no reguladas y dedicadas a las microfinanzas, están las Cooperativas de Ahorro y Crédito no reguladas (COACs) y Organizaciones no Gubernamentales (ONGs). No se tiene una cifra exacta, pero se estima la existencia de más de 1,000 a nivel nacional según la Dirección de Cooperativas, de las cuales tiene información de las 20 COACs (Cooperativas de Ahorro y Crédito) y 14 ONGs (las más significativas a nivel nacional).

Hoy por hoy se cuenta con productos microfinancieros de crédito, ahorros, inversiones, microseguros y los denominados “corresponsales no bancarios” por ejemplo remesadoras que han facilitado el acceso a servicios financieros.

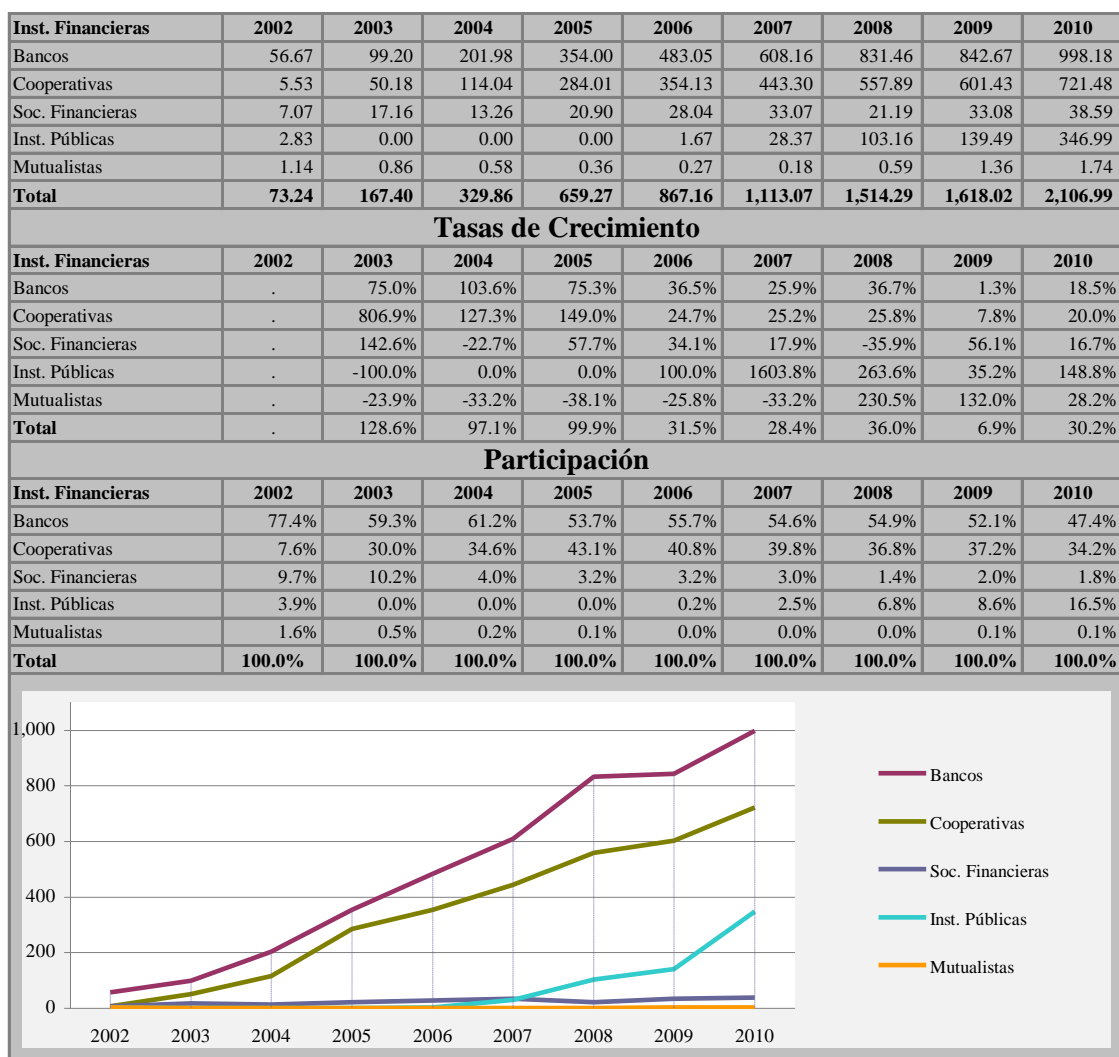
2.3 EVOLUCIÓN DE LA CARTERA

La cartera de microfinanzas del sistema financiero en el año 2002, fue de 73.23 millones de dólares y en el 2010 alcanzó 2106.99, lo que significa un aumento de 28.77 veces en el período, es decir que creció a una tasa anual promedio de 52%.

Cuadro No. 2

Evolución de la Cartera de Microfinanzas

(Millones de dólares)



Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros
 Elaboración: Observatorio de la PYME – UASB

La cartera de microfinanzas de los bancos en el año 2002, fue de 56.63 millones de dólares y en el 2010 se incrementó a 998.18, lo que significa un aumento de 17.62 veces en el período, es decir que creció a una tasa anual promedio de 47%, sin embargo de lo dicho la participación de la cartera de microfinanzas de los bancos, frente al total del sistema financiero se redujo del 77.4% en el año 2002 al 47.4 en el 2010 por el gran número de cooperativas que se han integrado al mercado de microcréditos.

La cartera de las cooperativas microfinanzas pasó de 5.53 millones de dólares en el año 2002 a 721.48 en el 2010, es decir aumentó en 130.40 veces y creció sus valores a una tasa promedio anual de 148%. La participación de esta cartera dentro del total del mercado se incrementó del 7.6% en el año 2002 al 34.2 en el 2010.

La cartera de las sociedades financieras en el año 2002 fue de 7.07 millones de dólares y en el 2010 alcanzó los 33.08, es decir aumentó en 5.46 veces; sin embargo la participación del mercado de microfinanzas se redujo del 9.7% en el año 2002 al 1.8 en el 2010.

La cartera de la banca pública pasó de 2.83 millones de dólares en el año 2002 a 346.99 en el 2010, lo que significa un aumento de 122.57 veces con una tasa promedio anual de crecimiento 272%. El crecimiento se debe al fortalecimiento de la banca pública en la presidencia del Economista Rafael Correa. La participación de la cartera de la banca pública dentro del total de la cartera bruta de microfinanzas aumentó de un 3.9% en el año 2002 al 16.5 en el año 2010. Cabe notar que en los años 2003, 2004 no se realizaron operaciones de microcrédito en la banca pública.

La cartera de las mutualistas pasó de 1.14 millones de dólares en el 2002 a 1.36 en el 2010, es decir un aumento de 1.53 veces; la participación de cartera de microfinanzas de las mutualistas dentro del mercado se redujo del 1.6% en el año 2002 al 0.1 en el 2010.

Entidades no reguladas.- En el año 2009 el total de cartera de las entidades más representativas, no reguladas por la Superintendencia de Bancos y Seguros (Cooperativas no reguladas + ONGs) representó el 10% de la cartera total de microcréditos.

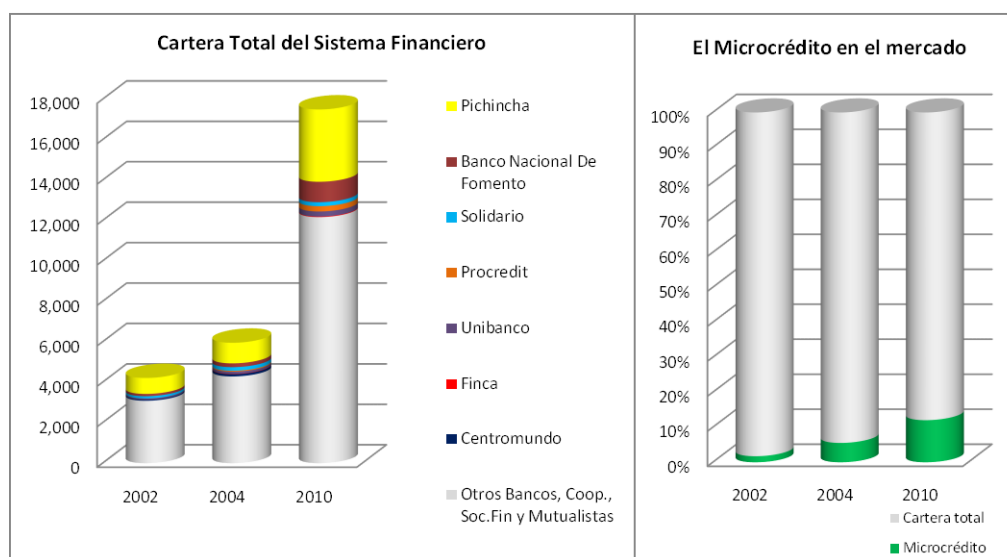
2.3.1 Posición y evolución estratégica de los participantes del Microcrédito

En el año 2002 las instituciones con mayor participación del mercado de microcrédito fueron el Banco Solidario con una cartera 47.46 millones de dólares que representó el 64.8% del total nacional, el Banco del Pichincha con 9.21 millones de dólares alcanzó el 12.57% y el Banco Nacional de Fomento con 2.83 millones de dólares significó el 3.87. Las tres entidades en conjunto tuvieron el 81.24% del mercado de microcrédito. La cartera de microfinanzas con 73.24 millones de dólares representó el 1.74% del mercado crediticio nacional de 4,215.67 millones.

Desde el año 2002 el microcrédito ha incrementado su importancia en el mercado ecuatoriano, tal como se muestra en el siguiente cuadro.

Cuadro No. 3

Evolución del Microcrédito frente a la Cartera Total del Sistema Financiero



No.	Institución	Cartera total (millones de dólares)		
		2002	2004	2010
1	Pichincha	787.63	1,017.46	3,577.05
2	Banco Nacional de Fomento	115.38	188.00	1,010.79
3	Solidario	103.42	177.07	196.59
4	Procredit	0.00	43.64	261.54
5	Unibanco	69.07	111.98	251.93
17	Finca	0.00	13.18	26.76
-	Centromundo	51.34	115.10	0.00
-	Otras Instituciones	3,088.82	4,290.81	12,174.46
	Cartera total del Sistema Financiero	4,215.67	5,957.24	17,499.11
	Cartera total de microfinanzas	73.24	329.86	2,106.99
	% de Mercado Crediticio	1.74%	5.54%	12.04%

Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros

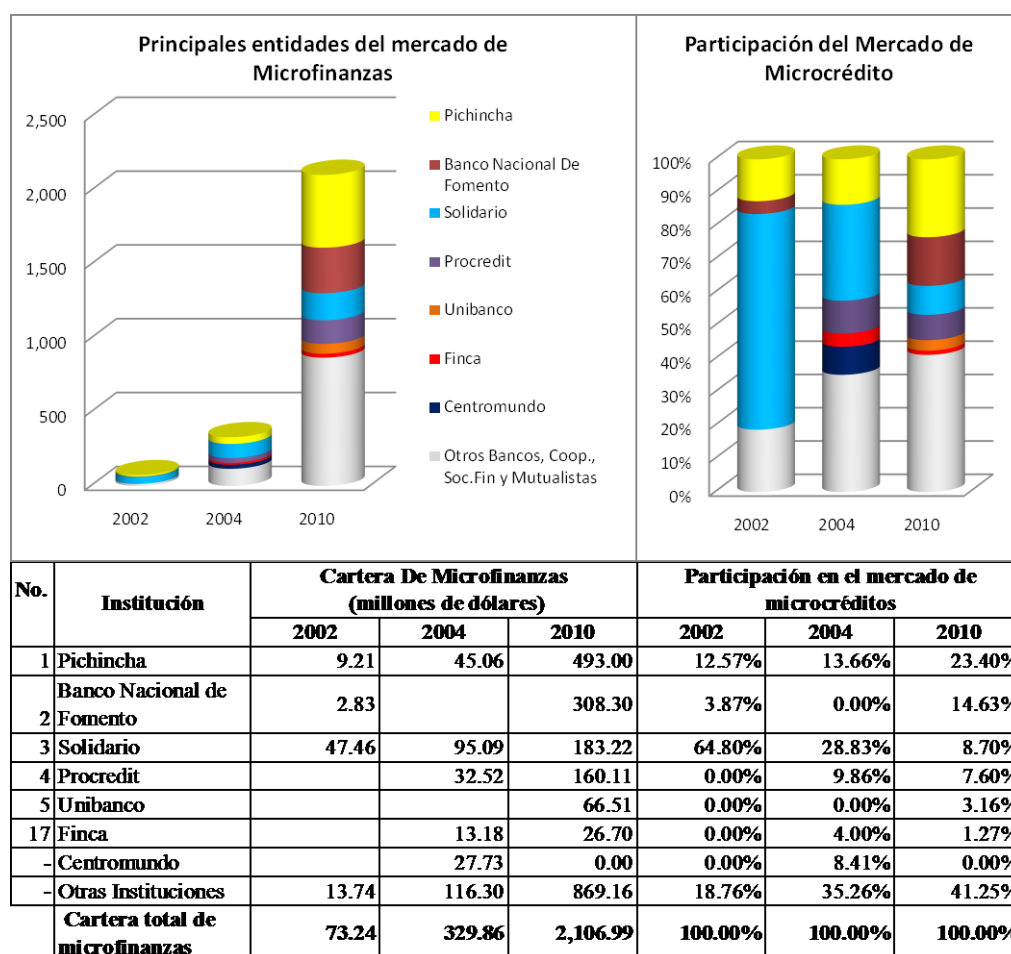
Elaboración: Autor

En el año 2004 las instituciones más grandes fueron el Banco Solidario con una cartera de 95.09 millones de dólares equivalente al 28.83% de participación de mercado, el Banco del Pichincha con 45.06 millones logró el 13.66%, el Banco Procredit con 32.52 alcanzó el 9.86%, el Banco Centromundo con 27.73 millones de dólares representó el 8.41%, y Sociedad Financiera FINCA con una cartera de 13.18 millones de dólares tuvo el 4%. En conjunto las principales entidades de

microfinanzas alcanzaron el 69.71% del mercado. Los microcréditos en el año 2004 con 329.86 millones alcanzaron el 5.54% de la cartera total del sistema financiero de 5,957.24 millones

Posteriormente en el año 2007 como consecuencia de la disminución de depósitos que experimentó el sistema de bancos privados del país durante el primer trimestre, Banco Centromundo S.A. vio reducir el nivel de sus depósitos en casi un 23 por ciento, situación que obligó a los accionistas del banco a buscar alternativas de solución mediante la transferencia de activos y pasivos al Banco del Pichincha C.A para ser administrados por CREDIFE.³⁸ Este hecho sirvió de precedente para que en el año 2010 hayan cambiado los actores más influyentes del sector de microfinanzas; así el Banco del Pichincha con 493 millones de dólares representa el 23.40% del mercado, el Banco Nacional de Fomento con 308.30 millones alcanza el 14.63%, el Banco Solidario con 183.22 millones logra el 8.70%, el Banco Procredit con 160.11 millones tiene el 7.60% del mercado, y el Unibanco con 66.51 millones equivale al 3.16%. Banco FINCA a pesar de haber incrementado cartera en 13.52 millones hasta lograr en el 2010 una cartera 26.7 millones de dólares, desciende hasta el puesto 17 con una participación de 1.27%. Las entidades de microfinanzas mencionadas alcanzaron una cartera de 1,237.83 millones de dólares y representaron el 58.75% del mercado de microfinanzas y en el 2010 con 2,106.99 millones el sector de microfinanzas en conjunto representaron el 12.04% del mercado de crédito de 17,499.11 millones.

³⁸http://www.radio.ecuadorinmediato.com/index.php?module=Noticias&func=news_user_view&id=53593&umt=Oficilizada%20absorci%F3n%20de%20Banco%20Centro%20Mundo%20en%20Ecuador

Cuadro No. 4**Participantes del Microcrédito**

Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros

Elaboración: Autor

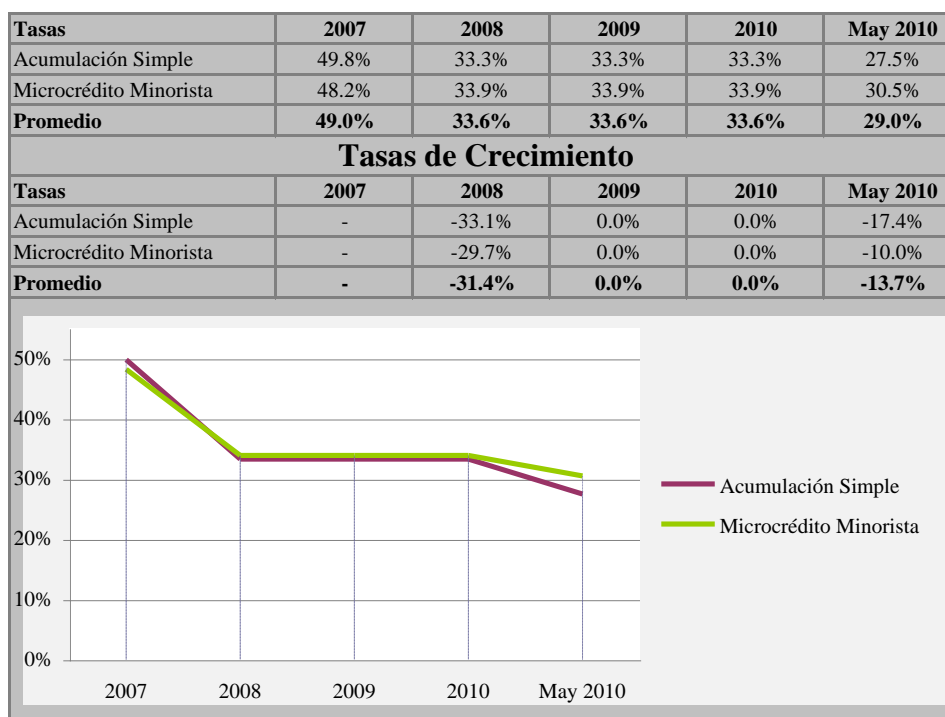
2.4 EVOLUCIÓN DE LAS TASAS DE INTERÉS

En términos generales las tasas de interés para el sector microfinanciero son más altas que los segmentos corporativo, comercial, consumo y vivienda, porque implican mayor grado de especialización, atención personalizada en el campo y contar con tecnología específica para microfinanzas. Sin embargo la política gubernamental atada a una necesidad de brindar mayor acceso al financiamiento, ha ajustado las tasas

de interés; es así que las tasas promedio ponderada para el sector microfinanciero del año 2007 al 2010 pasaron en el segmento de acumulación simple de 49.8% a 27.5 y en el de microcrédito minorista de 48.2% a 30.5

Cuadro No. 5

Evolución de las Tasas de Interés Activas Máximas de Microfinanzas



Fuente: Banco Central del Ecuador

Elaboración: Autor

Es importante considerar que hasta el año 2007 a más de las tasas de interés señaladas se cobraban comisiones adicionales fijadas de acuerdo al criterio de cada entidad en las operaciones de crédito, por lo que las tasas interés referenciales no eran representativas al momento de establecer los costos de los créditos; de allí surgió la necesidad de la revisión del esquema de tasas de interés por parte del Directorio del Banco Central, de tal manera que sea la tasa de interés sea el precio que recoja todos los costos que se imputan en la concesión de los créditos. Posteriormente en mayo de

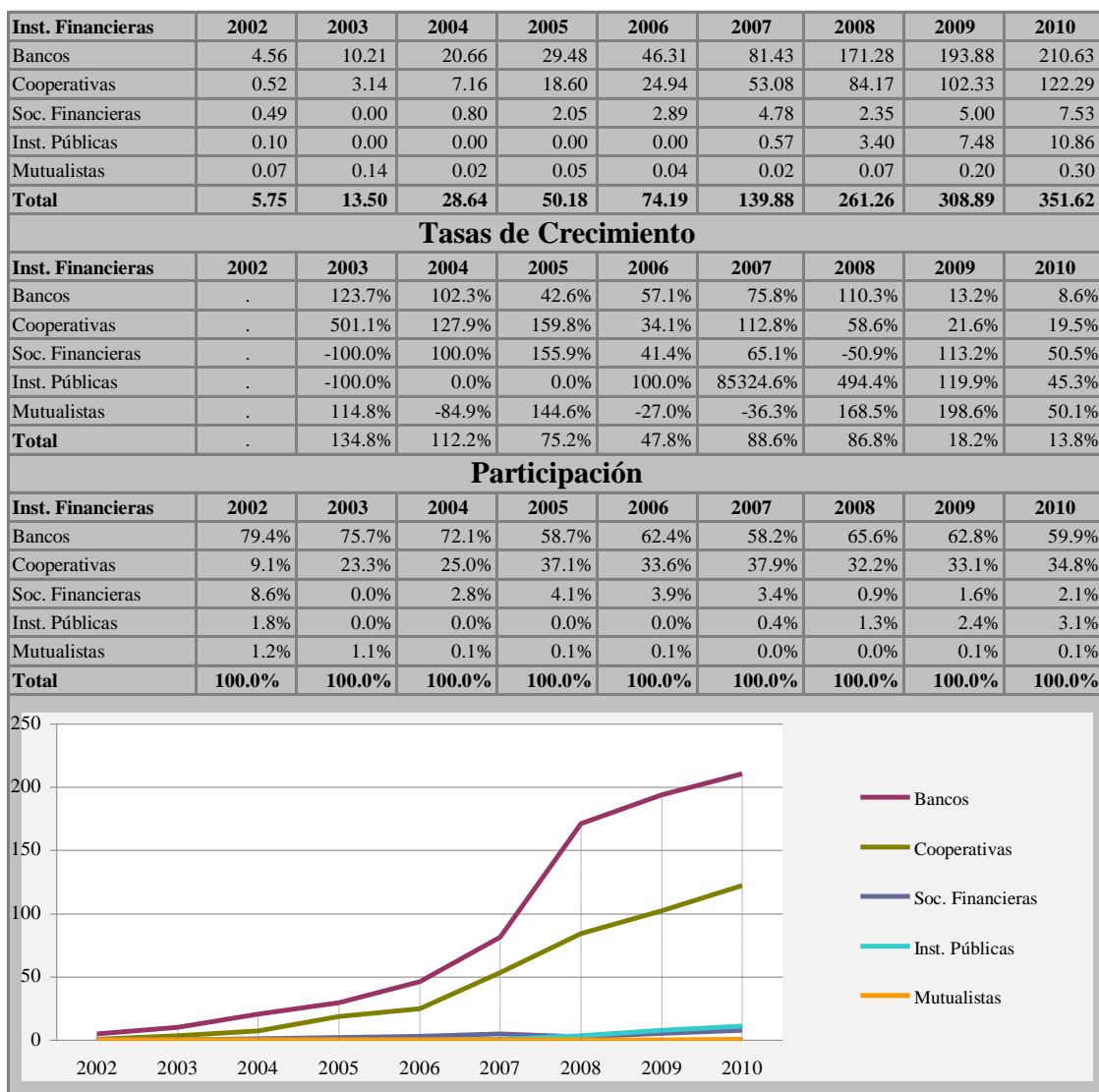
2010 se fijaron en 27,5% y 30,5% las tasas de interés activas efectivas máximas de los segmentos de microcrédito de acumulación simple y minorista, respectivamente. Estas nuevas tasas implican una reducción de 5.8 puntos porcentuales para el segmento de microcrédito de acumulación simple y de 3.40 puntos porcentuales para el segmento de microcrédito minorista con relación a las establecidas para los meses anteriores.³⁹

Las instituciones financieras que se dedican a la concesión de microcréditos consideran que esta disminución de las tasas de interés dificulta recuperar los costos en que incurren por su naturaleza, pues incurren en mayores costos operativos en comparación con otros segmentos crediticios.

2.5 EVOLUCIÓN DE LOS INGRESOS POR INTERESES

Los ingresos por intereses de microcréditos en el año 2002 fueron de 5.75 millones de dólares y en el 2010 alcanzaron 351.62, lo que significa un incremento de 61.16 veces en el período, es decir una tasa anual promedio de crecimiento de 72%.

³⁹ <http://www.felaban.com/boletines/52>

Cuadro No. 6**Evolución de los Ingresos por Intereses de Microcréditos****(Millones de dólares)**

Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros
 Elaboración: Observatorio de la PYME – UASB

Los ingresos por intereses de microcréditos de los bancos en el año 2002, fueron de 4.56 millones de dólares y en el 2010 se incrementaron a 210.63, lo que significa un aumento de 46.14 veces en el período, es decir crecieron a una tasa anual promedio de

67%, sin embargo pasaron de representar el 79.4% en el año 2002 al 59.9 en el 2010 por la aparición de nuevos competidores, especialmente cooperativas.

Los ingresos por intereses de microcréditos de las cooperativas pasaron de 0.52 millones de dólares en el año 2002 a 122.29 en el 2010, es decir aumentaron 234.08 veces y crecieron a una tasa promedio anual de 148%. La participación de los ingresos dentro del total del mercado se incrementó del 9.1% en el año 2002 al 34.8 en el 2010.

Los ingresos por intereses de microcréditos de las sociedades financieras en el año 2002 fueron de 0.49 millones de dólares y en el 2010 alcanzaron 7.53, se incrementaron 15.27 veces; sin embargo la participación del mercado de microfinanzas se redujo del 8.6% en el año 2002 al 2.1 en el 2010.

Los ingresos por intereses de microcréditos de la banca pública pasaron de 0.10 millones de dólares en el año 2002 a 10.86 en el 2010, lo que significa un aumento de 106.74 veces con una tasa promedio anual de crecimiento 10,748%. La participación de la banca pública dentro del total de ingresos aumentó de 1.8% en el año 2002 a 3.1 en el año 2010.

Los ingresos por intereses de microcréditos de las mutualistas pasaron de 0.07 millones de dólares en el 2002 a 0.30 en el 2010, es decir un aumento de 4.44 veces; la participación de ingresos por intereses dentro del mercado se redujo del 1.2% en el año 2002 al 0.1 en el 2010.

2.6 PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS DEL SECTOR ⁴⁰

2.6.1 Suficiencia Patrimonial

Cobertura Patrimonial sobre Activos inmovilizados

Objetivo: Mostrar la proporción en la que el patrimonio de una institución financiera cubre los activos inmovilizados, tales como cartera vencida, activos en dación de pago y cierto tipo de inversiones que de no realizarse en efectivo podrían convertirse en pérdidas.

Forma de Cálculo: el patrimonio dividido para activos inmovilizados, tales como cartera vencida, activos en dación de pago y cierto tipo de inversiones de difícil recuperación.

Resultados: En el año 2004 el sector financiero mostró un indicador de cobertura de activos inmovilizados del 251% que en el 2010 se incrementó a 1,030, el mejor indicador es presentado por las sociedades financieras que de 255% en el año 2004, sube a 2,861 en el 2010 mientras las instituciones públicas muestran en el año 2004 257% y en el 2010 292%.⁴¹

⁴⁰ Nota: El 27 de Diciembre de 2010 la Superintendencia de Bancos y Seguros entregó a las instituciones financieras la circular No.SBS-INJ-SN-20107886 con la definición de los indicadores financieros que presentan para su análisis.

⁴¹ Nota: Los resultados tienen que ser positivos y superiores al 100% en el período analizado.

Cuadro No. 7**Cobertura de Activos Inmovilizados**

Instituciones Financieras	Dic-04	Dic-05	Dic-06	Dic-07	Dic-08	Dic-09	Dic-10	\bar{X}
Bancos	127%	155%	183%	187%	258%	309%	356%	225%
Sociedades Financieras	255%	607%	641%	785%	4842%	2082%	2861%	1725%
Instituciones Públicas	257%	357%	395%	566%	407%	328%	292%	372%
Cooperativas	364%	466%	431%	601%	590%	532%	610%	513%
Promedio \bar{X}	251%	396%	412%	535%	1524%	813%	1030%	709%

Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros

Elaboración: Autor

Patrimonio Técnico sobre Activos y contingentes ponderados por riesgo

Objetivo: Determinar el cumplimiento de los requisitos mínimos de capital establecidos en el Comité de Basilea II teniendo en cuenta la calidad crediticia de los prestatarios y requisitos de capital añadidos por el riesgo operacional.

Forma de cálculo: Según los Artículos 47 y 48 de la Ley General que regula a las Instituciones del Sistema Financiero, el patrimonio técnico de los bancos, constituido por la suma del capital pagado, reservas, utilidades del ejercicio corriente y de de ejercicios anteriores no distribuidas, aportes a futuras capitalizaciones, obligaciones convertibles en acciones menos la deficiencia en provisiones, amortizaciones y depreciaciones requeridas y otras partidas no reconocidas como pérdidas han de dividirse para los activos ponderados multiplicados por un coeficiente de riesgo.⁴²

⁴² Nota: Ha de mantenerse todo el tiempo una relación no inferior al 12% en el caso de las cooperativas y 9 para las demás instituciones financieras.

Resultados: En el año 2004 el sector financiero muestra un patrimonio técnico del 27% y en el 2010 del 22 lo que muestra la solvencia de las instituciones en los últimos años, las instituciones públicas presentan los mejores coeficientes con 58% en el 2004 y 41 en el 2010, en tanto que los bancos son los que presentan los menores en el 2004 12% y en el 2010 13.

Cuadro No. 8

Patrimonio Técnico Constituido/Activos y Contingentes Ponderados por Riesgo

Instituciones Financieras	Dic-04	Dic-05	Dic-06	Dic-07	Dic-08	Dic-09	Dic-10	\bar{X}
Bancos	12%	12%	12%	12%	13%	14%	13%	12%
Sociedades Financieras	16%	17%	16%	17%	17%	19%	17%	17%
Instituciones Públicas	58%	57%	57%	67%	60%	43%	41%	55%
Cooperativas	23%	24%	24%	21%	20%	18%	18%	21%
Promedio \bar{X}	27%	27%	27%	29%	27%	24%	22%	26%

Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros

Elaboración: Autor

Patrimonio Técnico Secundario sobre Patrimonio Técnico Primario

Objetivo: Determinar el porcentaje en el que podría cubrir las deficiencias del patrimonio técnico primario en casos de ser necesarios. El patrimonio técnico mejora presentación del patrimonio técnico primario de las instituciones financieras.

Forma de cálculo: el patrimonio técnico secundario está constituido por el monto de obligaciones convertibles en acciones, reservas patrimoniales,

reservas acumuladas y actuales más las provisiones de cartera menos la deficiencia en provisiones amortizaciones, depreciaciones y dividendos pagados por anticipado que al dividirse con el patrimonio técnico primario no debe superar el cien por ciento.

Resultados: El patrimonio técnico secundario del sector financiero en el año 2004 fue de de 42% y en el 2010 de 26, las sociedades financieras presentan el mejor indicador de patrimonio técnico secundario en el año 2004 con el 53% y en el 2010 con el 33 mientras las instituciones públicas el más bajo en el 2004 con el 27% y en el 2010 6.

Cuadro No. 9

Patrimonio Técnico Secundario/Patrimonio Técnico Primario

Instituciones Financieras	Dic-04	Dic-05	Dic-06	Dic-07	Dic-08	Dic-09	Dic-10	\bar{X}
Bancos	47%	48%	54%	45%	40%	31%	31%	42%
Sociedades Financieras	53%	51%	55%	45%	48%	33%	33%	45%
Instituciones Públicas	27%	25%	21%	14%	7%	7%	6%	15%
Cooperativas	41%	33%	38%	33%	31%	38%	32%	35%
Promedio \bar{X}	42%	39%	42%	34%	32%	27%	26%	35%

Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros

Elaboración: Autor

2.6.2 Calidad de Activos

Indicadores de Morosidad.-

Objetivo: Determinar el porcentaje de cartera que está en riesgo de ser recuperada.

Forma de Cálculo: se divide la cartera en riesgo de ser recuperada para la cartera total.

Resultados: La morosidad de cartera de las instituciones financieras en el año 2004 fue del 8% y en el 2010 del 7. Los bancos son los que presentan una mejor calidad de cartera en el año 2004 con 5% de morosidad que disminuye en el 2010 hasta el 3%, mientras las instituciones financieras públicas presentan la morosidad más alta del sector el año 2005 con 90% y en el 2010 12.

Cuadro No. 10

Morosidad de la Cartera de Créditos para la Microempresa

Instituciones Financieras	Dic-04	Dic-05	Dic-06	Dic-07	Dic-08	Dic-09	Dic-10	\bar{X}
Bancos	5%	7%	5%	4%	4%	4%	3%	5%
Sociedades Financieras	15%	11%	10%	16%	8%	7%	8%	11%
Instituciones Públicas	-	90%	7%	11%	22%	34%	12%	29%
Cooperativas	5%	6%	5%	5%	5%	5%	4%	5%
Promedio \bar{X}	8%	29%	7%	9%	10%	12%	7%	12%

Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros

Elaboración: Autor

Cobertura de Provisiones.-

Objetivo: Determina si las provisiones de cartera constituidas son suficientes para cubrir la cartera en riesgo de ser recuperada.

Forma de cálculo: se obtiene al dividir las provisiones de cartera constituidas para la cartera en riesgo de ser recuperada.

Resultados: La cobertura de provisiones de las instituciones financieras en el año 2004 fue de 62.3 y en el 2010 se incrementó a 145%. Los bancos se encuentran más protegidos de posibles pérdidas por la no recuperación de su cartera en el año 2004 con una cobertura de 77 y en el 2010 con 256, mientras las sociedades financieras presentan el indicador más bajo en el 2005 con 14.9% y en el 2010 71.7.

Cuadro No. 11

Cobertura de Provisiones de la Cartera de Microempresa

Instituciones Financieras	Dic-04	Dic-05	Dic-06	Dic-07	Dic-08	Dic-09	Dic-10	\bar{X}
Bancos	77%	60%	114%	118%	100%	176%	256%	129%
Sociedades Financieras	15%	24%	57%	41%	70%	63%	72%	49%
Instituciones Públicas	-	68%	1%	26%	32%	70%	94%	48%
Cooperativas	95%	87%	143%	157%	143%	140%	159%	132%
Promedio \bar{X}	62%	60%	79%	85%	86%	112%	145%	89%

Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros

Elaboración: Autor

2.6.3 Manejo Administrativo

Determinan la eficiencia de las instituciones financieras, analizan el desempeño del directorio, su capacidad para tomar decisiones de manera efectiva y la administración de los recursos de las instituciones financieras.

Activos productivos sobre los pasivos con costo

Objetivo: Establecer si los pasivos con costo están siendo empleados en financiar activos productivos.

Forma de cálculo: Se dividen los activos productivos para Pasivos con Costo.

Resultado: El indicador de activos productivos para pasivos con costo del sector financiero en el 2004 fue de 146% y en el 2010 de 144, el mejor indicador es presentado por las sociedades financieras en el año 2004 con 155% y en el año 2010 de 170 mientras las cooperativas presentan el indicador más bajo en el año 2004 con 121% y en el 2010 118.

Cuadro No. 12

Activos Productivos / Pasivos con Costo

Instituciones Financieras	Dic-04	Dic-05	Dic-06	Dic-07	Dic-08	Dic-09	Dic-10	\bar{X}
Bancos	141%	140%	141%	141%	143%	140%	146%	142%
Sociedades Financieras	155%	158%	160%	163%	166%	181%	170%	165%
Instituciones Públicas	167%	183%	202%	223%	221%	149%	143%	184%
Cooperativas	121%	124%	124%	122%	120%	119%	118%	121%
Promedio \bar{X}	146%	151%	157%	162%	162%	147%	144%	153%

Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros

Elaboración: Autor

Grado de Absorción

Objetivo: Determinar si el margen financiero alcanza a cubrir los gastos operacionales de las instituciones financieras.

Forma de Cálculo: se dividen los gastos operacionales para el margen financiero

Resultados: El promedio de absorción de gastos de operación del sector financiero en el año 2004 fue de 94% y en el 2010 de 86, el mejor desempeño se da en las sociedades financieras en el 2004 con 75% y en el 2010 con 72, mientras las instituciones públicas tuvieron en el año 2004 con 114% y en el 2010 112.

Cuadro No. 13
Grado De Absorción

Instituciones Financieras	Dic-04	Dic-05	Dic-06	Dic-07	Dic-08	Dic-09	Dic-10	\bar{X}
Bancos	107%	89%	82%	81%	82%	85%	82%	87%
Sociedades Financieras	75%	73%	68%	65%	67%	69%	72%	70%
Instituciones Públicas	114%	127%	154%	94%	154%	206%	112%	137%
Cooperativas	78%	77%	79%	77%	77%	79%	78%	78%
Promedio \bar{X}	94%	91%	96%	79%	95%	110%	86%	93%

Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros

Elaboración: Autor

Gastos de personal para el activo total promedio.-

Objetivo: medir la eficiencia de los recursos humanos utilizados para administrar los activos de las instituciones financieras.

Forma de cálculo: Gastos de personal dividido para activo total promedio.

Resultados: El indicador promedio de gastos de personal en el año 2004 fue de 3.4% y en el 2010 mejora a 2.3, los bancos muestran una mayor eficiencia en el año 2004 con 3% y en el 2010 con 2% mientras las cooperativas tienen mayores gastos en el 2004 con 4.1% y en el 2010 2.9.

Cuadro No. 14**Gastos De Personal / Activo Promedio**

Instituciones Financieras	Dic-04	Dic-05	Dic-06	Dic-07	Dic-08	Dic-09	Dic-10	\bar{X}
Bancos	3%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%
Sociedades Financieras	3%	3%	3%	3%	3%	2%	3%	3%
Instituciones Públicas	4%	3%	3%	3%	4%	3%	2%	3%
Cooperativas	4%	4%	4%	3%	3%	3%	3%	3%
Promedio \bar{X}	3%	3%	3%	3%	3%	3%	2%	3%

Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros

Elaboración: Autor

Gastos operativos sobre el activo promedio.-

Objetivo: Evaluar los recursos utilizados en la operación del negocio para manejar los activos.

Forma de cálculo: Gastos operativos divididos para el activo promedio.

Resultados: El promedio de los gastos de operación para el activo del sector financiero en el año 2004 fue de 8% y en el 2010 de 6. Las instituciones públicas son las que tiene un menor impacto de los gastos operativos frente al total del activo promedio en el año 2004 con 6% y en el 2010 3, mientras las sociedades financieras incurren en mayores gastos de operación en el 2004 y en el 2010 con el 10%.

Cuadro No. 15**Gastos De Operación / Total Activo Promedio**

Instituciones Financieras	Dic-04	Dic-05	Dic-06	Dic-07	Dic-08	Dic-09	Dic-10	\bar{X}
Bancos	8%	7%	7%	7%	6%	6%	6%	6%
Sociedades Financieras	10%	11%	9%	9%	9%	9%	10%	10%
Instituciones Públicas	6%	5%	5%	5%	5%	4%	3%	5%
Cooperativas	9%	8%	8%	7%	7%	6%	6%	7%
Promedio \bar{X}	8%	8%	7%	7%	7%	7%	6%	7%

Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros

Elaboración: Autor

2.6.4 Rentabilidad

Rendimientos del período sobre el patrimonio promedio (ROE)

Objetivo: Medir la capacidad que tiene la institución de mantener e incrementar su valor neto a través de las utilidades que le generan sus operaciones.

Forma de cálculo: Rendimiento del período dividido para el monto promedio del patrimonio.

Resultados: Resultados: El rendimiento patrimonial del sector financiero en el año 2004 fue de 15.43% y del 2010 12.87. Las sociedades financieras presentan el mejor indicador en el 2004 con 25.56% y en el 2010 con 22.03, mientras las instituciones públicas mostraron en el 2004 8.26% y en el 2010 4.95 inclusive en el año 2008 mostraron un resultado negativo de -0.49%.

Cuadro No. 16**Resultados Del Ejercicio / Patrimonio Promedio**

Instituciones Financieras	dic-04	dic-05	dic-06	dic-07	dic-08	dic-09	dic-10	\bar{X}
Bancos	17.63%	19.76%	25.03%	20.94%	19.89%	13.14%	14.31%	18.67%
Sociedades Financieras	25.56%	29.58%	32.01%	27.24%	29.38%	20.75%	22.03%	26.65%
Instituciones Públicas	8.26%	8.16%	4.74%	4.59%	-0.49%	5.09%	4.95%	5.04%
Cooperativas	10.28%	10.20%	9.71%	9.03%	8.31%	9.33%	10.20%	9.58%
Promedio \bar{X}	15.43%	16.93%	17.87%	15.45%	14.27%	12.08%	12.87%	14.99%

Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros

Elaboración: Autor

Rendimiento del período sobre el total de activos promedio (ROA)

Objetivo: Medir la rentabilidad de la inversión total.

Forma de Cálculo: Rendimiento del período dividido para el monto promedio de los activos.

Resultados: La rentabilidad de los activos del sistema financiero del año 2004 fue de 2.66% y en el 2010 del 1.83. Las sociedades financieras presentan el mejor indicador en el 2004 3.38% y en el 2010 3.11, en cambio los bancos mostraron en el 2004 1.64% y en el 2010 1.27.

Cuadro No. 17**Resultados Del Ejercicio / Activo Promedio**

Instituciones Financieras	dic-04	dic-05	dic-06	dic-07	dic-08	dic-09	dic-10	\bar{X}
Bancos	1.64%	1.80%	2.19%	2.04%	1.72%	1.24%	1.27%	1.70%
Sociedades Financieras	3.38%	4.07%	4.77%	4.29%	4.50%	3.15%	3.11%	3.90%
Instituciones Públicas	3.58%	3.46%	2.07%	2.23%	-0.25%	1.66%	1.51%	2.04%
Cooperativas	2.03%	1.97%	1.96%	1.76%	1.33%	1.44%	1.43%	1.70%
Promedio \bar{X}	2.66%	2.82%	2.75%	2.58%	1.83%	1.87%	1.83%	2.33%

Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros

Elaboración: Autor

2.6.5 Liquidez

Se centra en torno la facilidad con la que las instituciones financieras pueden obtener fondos y devolverlos a los clientes cuando lo precisen.

Fondos disponibles sobre el total de depósitos a corto plazo

Objetivo: Mide la capacidad de las instituciones financieras para cubrir las obligaciones a corto plazo con el público. Es un indicador muy importante en el caso de una eventual corrida de depósitos.

Forma de cálculo: Fondos Disponibles divididos para los depósitos a corto plazo.

Resultados: La cobertura de depósitos de corto plazo del sector financiero del año 2004 y del 2010 fue de 34%, el mejor indicador es presentado en las

instituciones públicas con 38% y en el 2010 42, mientras las cooperativas presentan en el 2004 17% y en el 2010 22.

Cuadro No. 18

Fondos Disponibles / Depósitos A Corto Plazo

Instituciones Financieras	Dic-04	Dic-05	Dic-06	Dic-07	Dic-08	Dic-09	Dic-10	\bar{X}
Bancos	32%	31%	27%	32%	34%	35%	32%	32%
Sociedades Financieras	49%	50%	59%	60%	43%	48%	40%	50%
Instituciones Públicas	38%	53%	37%	85%	63%	75%	42%	56%
Cooperativas	17%	16%	18%	18%	19%	22%	22%	19%
Promedio \bar{X}	34%	38%	35%	49%	40%	45%	34%	39%

Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros

Elaboración: Autor

Cobertura de los 25 y de los 100 mayores depositantes

Objetivo: mide la dependencia de las instituciones financieras de grandes depositantes para poder mantener la liquidez y el impacto que tendría si retiran sus fondos.

Forma de cálculo: Fondos Disponibles divididos para los depósitos de los 25 o de los 100 mayores depositantes.

Resultados: En el año 2004 el índice de cobertura de los 25 mayores depositantes del sector financiero fue de 160% y en el 2010 de 126. Las cooperativas muestran los mejores indicadores en el año 2004 con 290 y en el 2010 con 242 mientras las sociedades financieras muestran mayor dependencia

de los más grandes depositantes al cubrir en los años 2004 49% y en el 2010 51.

Cuadro No. 19

Cobertura 25 Mayores Depositantes

Instituciones Financieras	Dic-04	Dic-05	Dic-06	Dic-07	Dic-08	Dic-09	Dic-10	\bar{X}
Bancos	143%	163%	128%	154%	146%	173%	177%	155%
Sociedades Financieras	49%	47%	75%	69%	46%	63%	51%	57%
Instituciones Públicas	-	-	122%	291%	175%	126%	33%	150%
Cooperativas	290%	228%	214%	286%	258%	282%	242%	257%
Promedio \bar{X}	160%	146%	135%	200%	157%	161%	126%	155%

Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros

Elaboración: Autor

En el año 2004 el sector financiero presentó un índice de cobertura de los 100 mayores depositantes de 106% y en el 2010 de 91. Las cooperativas muestran los mejores indicadores en el año 2004 con 181 y en el 2010 con 174 mientras las sociedades financieras muestran mayor dependencia de los más grandes depositantes al cubrir en los años 2004 38% y en el 2010 37.

Cuadro No. 20

Cobertura de los 100 Mayores Depositantes

Instituciones Financieras	Dic-04	Dic-05	Dic-06	Dic-07	Dic-08	Dic-09	Dic-10	\bar{X}
Bancos	101%	113%	91%	110%	99%	115%	115%	106%
Sociedades Financieras	38%	37%	56%	53%	35%	48%	37%	43%
Instituciones Públicas	-	-	124%	261%	153%	131%	38%	141%
Cooperativas	181%	149%	151%	186%	165%	193%	174%	171%
Promedio \bar{X}	106%	100%	105%	153%	113%	122%	91%	116%

Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros

Elaboración: Autor

2.7 ANÁLISIS FODA DE LOS SERVICIOS DE MICROFINANZAS

Esta herramienta estratégica nos permite conocer la situación real en que se encuentran las entidades de microfinanzas en el Ecuador. La situación interna se compone de dos factores controlables: fortalezas y debilidades, mientras que la situación externa se compone de dos factores no controlables: oportunidades y amenazas.

Cuadro No. 21

Análisis FODA de las Entidades de Microfinanzas

Fortalezas	Oportunidades
<ul style="list-style-type: none"> - Asesoría Empresarial - Servicio Personalizado - Menores requisitos - Rapidez del servicio 	<ul style="list-style-type: none"> - Disponibilidad de Fuentes de Financiamiento - Solución al Desempleo y Subempleo - Aprovechamiento de Tecnología Disponible - Asociaciones de Servicios - Las remesas de los Migrantes
Debilidades	Amenazas
<ul style="list-style-type: none"> - Tasas de interés de los microcréditos - Características de los clientes - Costos administrativos y de funcionamiento - Talento Humano - Gobierno corporativo 	<ul style="list-style-type: none"> - Proteccionismo - Políticas de transparencia - Instituciones Financieras Públicas - La Ley de Economía Popular y Solidaria

Fuente: Libro El Boom de las microfinanzas

Elaboración: Autor

2.7.1 Fortalezas

2.7.1.1 Asesoría Empresarial

Consiste en servicios adicionales entregados por las entidades para los clientes microempresarios como educación y asistencia técnica para el mejoramiento de las microempresas.⁴³

2.7.1.2 Servicio Personalizado

Las entidades dedicadas a microfinanzas han desarrollado un conocimiento individual del cliente debido al contacto que tienen los asesores de crédito con cada uno, al visitar los negocios para evaluar la viabilidad del crédito, realizar gestiones de cobranzas y ofrecer nuevos productos.

2.7.1.3 Menores requisitos

La documentación necesaria para tramitar los créditos es mucho menor a la que se requiere en los otros segmentos de créditos y se tiene cierta flexibilidad si el cliente no cuenta con todos los requisitos.

⁴³ BERGUER M. y otros. (2007). *El Boom de las microfinanzas, El modelo Latinoamericano visto desde adentro*. Estados Unidos: Banco Interamericano de Desarrollo. p. 219-264

2.7.1.4 Rapidez del servicio

Los créditos son evaluados rápidamente por lo que los clientes en muchas ocasiones pueden contar con el dinero del préstamo al siguiente día de haberlo solicitado.

2.7.2 Oportunidades

2.7.2.1 Disponibilidad de Fuentes de Financiamiento

Existe un número creciente de financistas internacionales que suministran grandes montos de préstamos a Instituciones de Microfinanzas locales para que estas puedan otorgar créditos a sus clientes. En los últimos años, el gobierno ha adoptado medidas para tratar de reducir la exclusión financiera a través de la Corporación Financiera Nacional con sus proyectos de Economía Solidaria entregando créditos a las entidades con tasas de interés competitivas.

2.7.2.2 Solución al Desempleo y Subempleo

El país vive un estancamiento económico, con un alto índice de desempleo y subempleo, es decir personas que no están ocupadas plenamente, por lo que han optado por tomar trabajos menores en los que generalmente se gana poco o por poner en marcha pequeños negocios que requieren de financiamiento y se constituyen en el

mercado objetivo de las microfinanzas. De acuerdo al Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INEC) en su estudio de “Evolución del Mercado Laboral en Ecuador” en el año 2009 la población económicamente activa (PEA) fue de 4,431,196 personas de las cuales 350,064 (7.9%) estuvieron desempleados y 2,237,754 (50.5%) subempleados en cambio en el año 2010 la población económicamente activa fue de 4,342,647 de los cuales 264,901 (6.1%) estuvieron desempleados y 2,045,387 (47.1%). Según el estudio de “Desarrollo Financiero” de la Superintendencia de Bancos en diciembre del año 2010, la bancarización o cobertura del Sistema Financiero Nacional alcanzó 72,05% del mercado ecuatoriano, es decir hay un 27.95 compuesto por personas que no tienen acceso a la banca tradicional por su nivel económico o cultural y cuyas necesidades podrían ser cubiertas por las entidades dedicadas a las microfinanzas.

2.7.2.3 Aprovechamiento de Tecnología Disponible

Las nuevas tecnologías representan grandes oportunidades para que las instituciones microfinancieras amplíen considerablemente el alcance de sus servicios en áreas urbanas y rurales, reduzcan el costo de las transacciones y lancen nuevos productos a través de soluciones tecnológicas creativas que se adelanten a los competidores. Ejemplos de las tecnologías mencionadas son cajeros automáticos, tarjetas virtuales, asistentes personales digitales (PDA), respuesta de voz

interactiva, banca telefónica, scoring estadístico para calificación crediticia, etc.

2.7.2.4 Asociaciones de Servicios

Permiten a las distintas Instituciones de Microfinanzas intercalar productos de otras instituciones financieras para complementar la cartera propia de servicios, ampliar su cobertura de servicios y abarcar grandes distancias; por ejemplo asociarse con otras instituciones financieras para que los clientes utilicen los cajeros automáticos, tarjetas de débito, chequeras, tarjetas de crédito, realicen depósitos y retiros.

2.7.2.5 Las remesas de los migrantes

Las remesas son una importante herramienta de desarrollo porque cubren las necesidades básicas de millones de familias; proveen recursos en términos de educación y capital para miles de microempresas. Las remesas tienen mucho en común con las microfinanzas tanto en su evolución como en sus características inherentes. Como servicios financieros, ambos instrumentos se ofrecieron inicialmente fuera de los sistemas bancarios tradicionales, porque han estado destinados a una clientela no prioritaria de estos sistemas. El perfil del cliente de microfinanzas es muy similar al receptor de una remesa: nivel socio-económico bajo, utilización

frecuente del servicio, transacciones por montos pequeños y tienden a vivir en lugares pobres. Actualmente las remesas enfrentan una escasez de canales de distribución por lo que el ofrecer este servicio constituye una gran oportunidad de negocios para las Instituciones de Microfinanzas.⁴⁴ Según el Banco Mundial luego de un abrupto descenso de 12% del flujo de remesas en el 2009, a causa de la crisis internacional, volvieron a crecer en el 2010 y mantendrán una tendencia alcista debido al flujo migratorio neto positivo.⁴⁵

2.7.3 Debilidades

2.7.3.1 Tasas de interés de los microcréditos

Constituyen una de las principales áreas de disputa entre los gestores de política, el público y los representantes de las instituciones microfinancieras. Los usuarios y los gestores de política argumentan que las tasas de interés cobradas por las instituciones microfinancieras son muy elevadas, en algunos casos las tildan de tasas de usura, y señalan que detrás de ellas se esconden costos adicionales para cubrir muchas ineficiencias administrativas y financieras lo cual desvirtúa el espíritu original de las instituciones microfinancieras.⁴⁶

⁴⁴ BERGUER M. y otros. (2007). *El Boom de las microfinanzas, El modelo Latinoamericano visto desde adentro*. Estados Unidos: Banco Interamericano de Desarrollo. p. 320-324

⁴⁵ MOHAPATRA S. y otros. (2010). *Outlook for Remittance flows 2011-12*. Estados Unidos: World Bank. p. 3

⁴⁶ PINEDA R. y otros. (2010). *El futuro de las microfinanzas en América Latina: algunos elementos para el debate a la luz de las transformaciones experimentadas*. Chile: CEPAL, Sección de Estudios del Desarrollo. p. 9-43

2.7.3.2 Características de los clientes

Situación socio-demográfica de los clientes.- Las características de los usuarios tales como la informalidad y falta de cultura financiera, la dispersión geográfica, la carencia de instancias centrales para obtener información sobre el historial crediticio de sus usuarios, ha llevado a las entidades a desarrollar nuevas técnicas para la evaluación de riesgos, que implican mayores costos que otras instituciones financieras.

Carencia de colaterales.- La no exigencia de garantías para el otorgamiento de créditos hace que las instituciones estén expuestas a un riesgo que implica la necesidad de mayores provisiones de cartera, lo que se traduce en mayores tasas de interés que las de la banca tradicional.

Ausencia de Economías de Escala.- Este factor incrementa los costos de intermediación de las entidades, en particular en lo que se refiere a supervisión, monitoreo y cobranzas de los créditos. Administrar un préstamo de un millón de dólares no es igual que administrar mil préstamos de 1,000 dólares debido a que las necesidades de infraestructura, personal, equipos y software son claramente mayores en el segundo caso.

2.7.3.3 Costos administrativos y de funcionamiento

La ausencia de procesos documentados y de mejoramiento continuo conlleva costos adicionales por las demoras por desconocimiento de procesos y errores del personal.

2.7.3.4 Talento Humano

A medida que el crecimiento se acelera en el sector de las microfinanzas se incrementan los requerimientos de capital humano en términos de cantidad y grado de especialización requerido a los gerentes de nivel superior y a las juntas directivas de las instituciones lo que significa mayores costos. Se añade una elevada rotación de personal, pues un trabajador una vez entrenado y provisto de conocimiento especializado recibe ofertas de otros empleadores.

2.7.3.5 Gobierno Corporativo

Las entidades de microfinanzas tienen debilidades en cuanto al cumplimiento de las reglas de buen gobierno corporativo, las que definen el modo en que la administración comparte el control de una institución a fin de fomentar la rendición de cuentas, transparencia y una conducta de negocios apropiada.⁴⁷

⁴⁷ BERGUER M. y otros. (2007). *El Boom de las microfinanzas, El modelo Latinoamericano visto desde adentro*. Estados Unidos: Banco Interamericano de Desarrollo. p. 317-320

2.7.4 Amenazas

2.7.4.1 Proteccionismo

Los límites de tasas de interés y otros costos de servicios que pueden ser cobrados a los clientes son impuestos por el Banco Central del Ecuador y la Superintendencia de Bancos y Seguros.

2.7.4.2 Políticas de transparencia

Buscan proteger a los usuarios al exigir que sean de conocimiento público todos los costos que son cobrados a los clientes a través de la entrega de información oportuna y la creación de instancias de protección al público.

2.7.4.3 Instituciones Financieras Públicas

El Banco Nacional de Fomento ofrece microcréditos a tasas muy por debajo de las prevalecientes en el mercado y con productos como el 555 (Créditos al 5%, 5 años plazo y en un monto de 5,000 dólares).⁴⁸

⁴⁸ *Ibíd*em

2.7.4.4 La Ley de Economía Popular y Solidaria

Esta nueva regulación propuesta por el Ministerio de Inclusión Económica y Social busca regular el sistema financiero popular compuesto por cooperativas, asociaciones de microcrédito, Organizaciones no Gubernamentales (ONG) y fundaciones que otorgan microcrédito; el sector productivo, microempresas, talleres artesanales, comerciantes minoristas e incluso los informales con la creación de la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria para que establezca las medidas de control correspondientes.⁴⁹

⁴⁹ <http://www.hoy.com.ec/noticias-ecuador/un-solo-ente-vigilara-financieras-populares-467075.html>

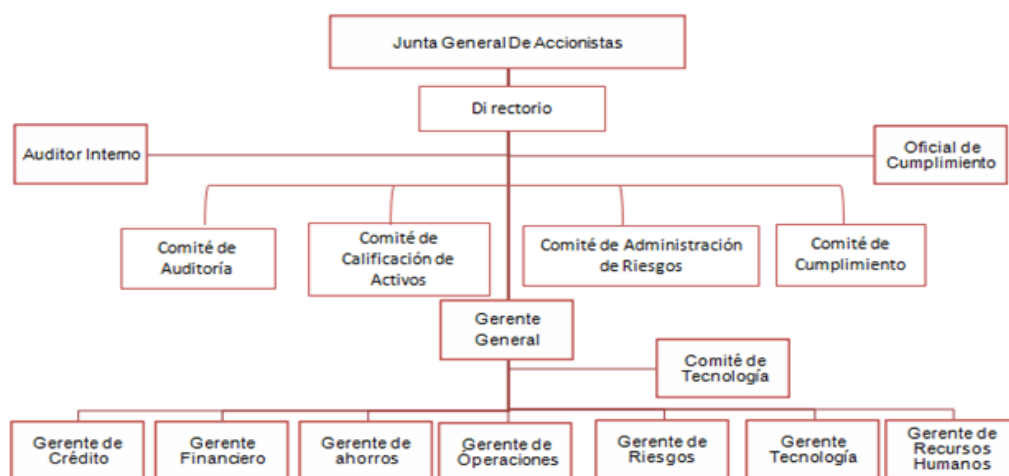
3. SITUACIÓN ACTUAL DE BANCO FINCA S.A.

3.1 ESTRUCTURA INSTITUCIONAL DE BANCO FINCA S.A.

De acuerdo a la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero en los artículos 29, 30, 32, 36 y 84 y las Normas Generales para la aplicación de la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero los bancos deben tener una estructura que facilite su administración. Banco FINCA cuenta con una Junta General de Accionistas, un Directorio a quien le reportan el Auditor Interno, Oficial de Cumplimiento, los Comités de Auditoría, Calificación de Activos, Riesgos y Cumplimiento y el Gerente General quien supervisa a los gerentes departamentales.

Cuadro No. 22

Organigrama Estructural de Banco FINCA



Fuente: <http://www.bancofinca.com/Directivos.aspx>

Elaboración: Autor

Junta General de Accionistas.- son los propietarios del banco quienes tienen la obligación de conocer y resolver al menos anualmente sobre el informe del directorio relativo a los resultados del negocio, y de los auditores internos y externos.

Directorio.- corresponde al equipo de personas que administran el banco, debe estar integrado por un número impar, no menos de cinco, ni mas de quince vocales principales y suplentes, elegidos por un período de hasta dos años por la Junta General de Accionistas.

Auditor Interno.- es una persona independiente y objetiva designada por el directorio para realizar actividades de aseguramiento y consulta, agregar valor y mejorar las operaciones de una organización al evaluar la eficacia de los procesos de gestión de riesgos, control y gobierno con el fin de que la organización cumpla sus objetivos.⁵⁰

Comité de administración integral de riesgos.- Es un organismo que está conformado por al menos un vocal del directorio; el representante legal de la institución y el gerente de riesgos. Es responsable del diseño de las políticas de gestión integral de riesgos de la entidad.

El comité de auditoría.- El comité de auditoría está conformado por al menos tres miembros; uno o dos del directorio; uno que no pertenezca a la institución, el representante legal y el auditor interno. Informa al directorio del banco sobre sus principales actividades de auditoría, los resultados obtenidos, observaciones y recomendaciones de buen gobierno.

⁵⁰ <http://www.theiia.org/guidance/standards-and-guidance/ippf/definition-of-internal-auditing/>

Comité de cumplimiento (prevención de lavado de activos).- está conformado por el representante legal, un miembro del directorio, el gerente de operaciones, el gerente de crédito, el auditor interno, el oficial de cumplimiento y un asesor legal. Entre las funciones del Comité consta el proponer y vigilar la aplicación de las políticas generales de prevención de lavado de activos.

Oficial de cumplimiento.- Es el funcionario, responsable de verificar la aplicación de la normativa de prevención de lavado de activos para evitar que el banco sea utilizado en el cometimiento de este delito.

Comité de calificación de activos de riesgo.- Este organismo designado por el directorio está compuesto por un vocal del directorio, el auditor interno y un funcionario con experiencia en el manejo de activos de riesgo. Se encarga de determinar el nivel de provisiones requerido frente a eventuales pérdidas por incobrabilidad de cartera o por deterioro de valor inversiones y otros activos.

Comité de Tecnología.- Está integrado por el Oficial de Seguridad Informática, Auditor de Sistemas y el Gerente de Sistemas. Se encarga de revisar el diseño de los sistemas de información para que satisfagan las necesidades del Banco.

Gerente General – Representante Legal.- es la máxima autoridad en la gestión y dirección administrativa del banco que reporta al Directorio; tiene entre sus funciones designar todas las posiciones gerenciales, realizar evaluaciones periódicas acerca del

cumplimiento de las funciones de los diferentes departamentos, planear y desarrollar metas a corto y largo plazo.⁵¹

El Gerente Financiero es el ejecutivo a cargo del manejo de las finanzas de la organización e informes financieros.⁵²

El Gerente de Crédito y Ahorros es el ejecutivo responsable del manejo y desempeño de los productos del activo y del pasivo.⁵³

El Gerente de Operaciones es responsable por el manejo administrativo y monitoreo diario de las operaciones de oficina, proveeduría y procesos.⁵⁴

El Gerente de Recursos Humanos define claramente los roles de los empleados, pagos de nómina, selección, contratación y terminación de la relación laboral.⁵⁵

Gerente de Sistemas.- es la persona responsable de la Administración de las Tecnologías de Información de la entidad.⁵⁶

Dentro de esta estructura trabajan alrededor de 310 personas distribuidas en la matriz del banco y diez agencias ubicadas en diferentes ciudades

⁵¹ http://es.wikipedia.org/wiki/Gerente_general

⁵² Ibidem, /Director_de_finanzas

⁵³ Ibidem, /Chief_operating_officer

⁵⁴ Ibidem, /Chief_administrative_officer

⁵⁵ http://humanresources.about.com/od/jobdescriptions/f/hr_job_mgr.htm

⁵⁶ http://es.wikipedia.org/wiki/Administraci%C3%B3n_de_las_Tecnolog%C3%ADas_de_Informaci%C3%B3n

3.2 INDICADORES RELEVANTES DEL BANCO

De acuerdo a los estados financieros remitidos en el año 2010 por las instituciones financieras y publicados por la Superintendencia de Bancos y Seguros en su sitio web; Banco FINCA es un banco privado clasificado como pequeño con una cartera dedicada exclusivamente a las microfinanzas.

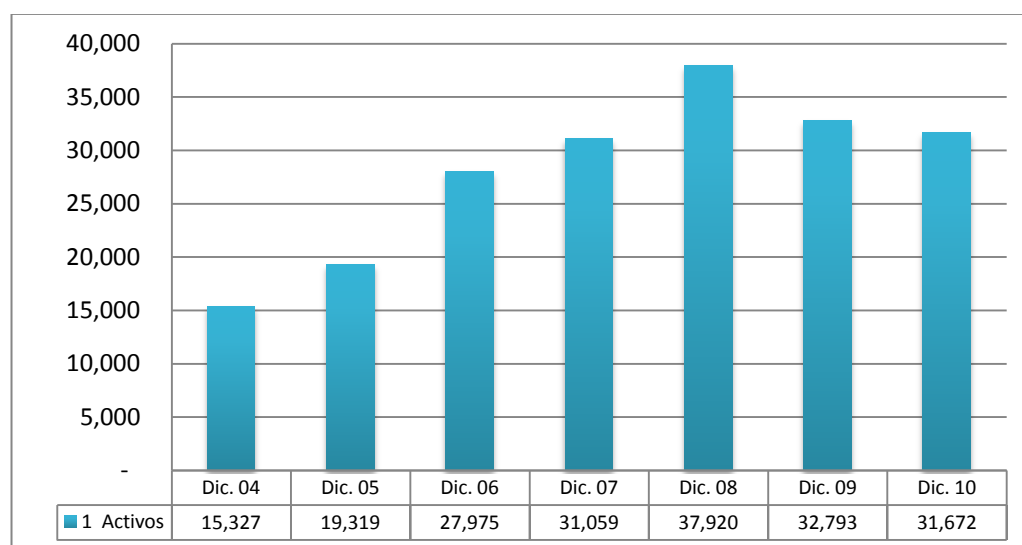
3.2.1 Estructura y Evolución del Activo

Según los estados de situación, en el año 2004, Banco FINCA tenía activos totales por 15.33 millones de dólares y en el año 2010 31.67. Esta variación supone una tasa promedio de crecimiento anual del 14.50%.

Cuadro No. 23

Evolución del Activo

(Miles de dólares)



Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros

Elaboración: Autor

En el año 2009 y 2010 el tamaño de los activos se reduce en un 14% y 3 respectivamente como consecuencia de la crisis financiera internacional, debido a las medidas de crecimiento de cartera conservadoras tomadas por las instituciones financieras.⁵⁷

La cuenta más importante del activo es el portafolio de cartera que representa alrededor del 80% del total de activos, la segunda cuenta significativa corresponde a fondos disponibles con aproximadamente el 10%, debido a la necesidad de tener un alto nivel de liquidez que permita cubrir los depósitos de clientes. Las cuentas de activos fijos y otros activos son de menor importancia.

Cuadro No. 24

Activos

(Miles de dólares)

CÓD.	CUENTA	Dec-04	Dec-05	Dec-06	Dec-07	Dec-08	Dec-09	Dec-10
11	Fondos Disponibles	2,150	1,029	1,969	2,835	3,822	3,901	2,563
14	Cartera de Créditos	13,179	17,785	25,035	27,465	33,269	25,070	26,757
	Otros	(2)	505	971	758	830	3,822	2,352
1	TOTAL ACTIVO	15,327	19,319	27,975	31,059	37,920	32,793	31,672

ESTRUCTURA

CÓD.	CUENTA	Dec-04	Dec-05	Dec-06	Dec-07	Dec-08	Dec-09	Dec-10
11	Fondos Disponibles	14%	5%	7%	9%	10%	12%	8.1%
14	Cartera de Créditos	86%	92%	89%	88%	88%	76%	84.5%
	Otros	0%	3%	3%	2%	2%	12%	7%
1	TOTAL ACTIVO	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100.0%

EVOLUCIÓN

CÓD.	CUENTA	05 vs 04	06 vs 05	07 vs 06	08 vs 07	09 vs 08	10 vs 09	\bar{X}
11	Fondos Disponibles	-52%	91%	44%	35%	2%	-34%	14.3%
14	Cartera de Créditos	35%	41%	10%	21%	-25%	7%	14.8%
	Otros	100%	92%	-22%	9%	361%	-38%	83.6%
1	TOTAL ACTIVO	26%	45%	11%	22%	-14%	-3%	14.5%

Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros

Elaboración: Autor

⁵⁷http://www.ecuadorinmediato.com/index.php?module=Noticias&func=news_user_view&id=121463&umt=Superintendencia%20de%20Bancos%20analiza%20situaci%F3n%20bancaria%20del%20pa%EDs

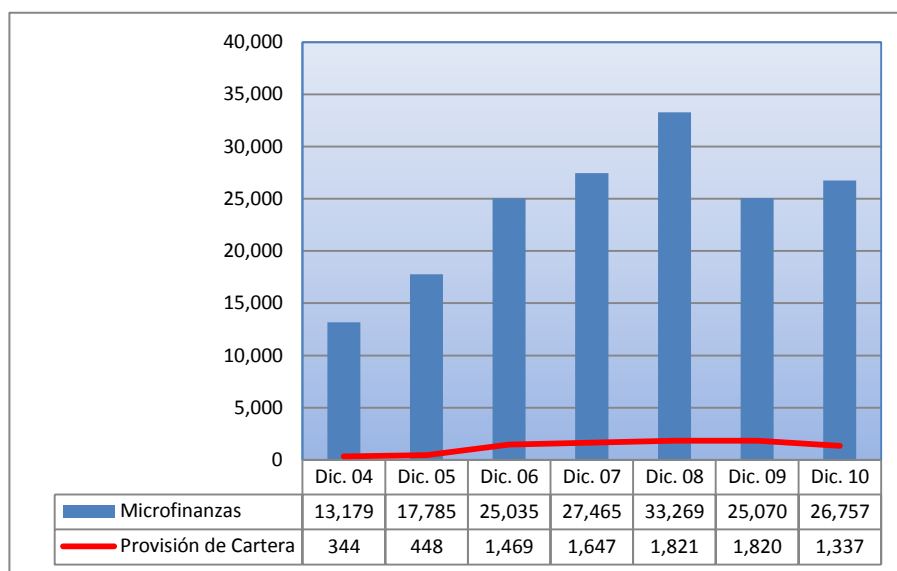
3.2.1.1 Estructura y Evolución de la Cartera

En el año 2004 la cartera total de Banco FINCA fue de 13.18 millones de dólares y a fines del año 2010 alcanzó 26.76, que representa una tasa de crecimiento anual promedio del 14.77%. El crecimiento sostenido de la cartera se ve afectado en el año 2009 y 2010, debido a que los bancos ecuatorianos, ante la incertidumbre respecto a los alcances de la crisis financiera internacional y la reducción de confianza de los consumidores, optaron por moderar la expansión del crédito doméstico que se venía registrando en los últimos años.⁵⁸

Cuadro No. 25

Evolución de la Cartera

(Miles de dólares)



Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros

Elaboración: Autor

⁵⁸ Ibídem,

En el año 2004 la cartera vencida de Banco FINCA fue de 1.98 millones de dólares y a fines del año 2010 1.42 es decir el 15% y el 5 de la cartera total respectivamente; lo que quiere decir que ha tenido una tasa promedio anual de cartera vencida de 11%.

El 99.98% de la cartera de Banco FINCA está colocada en el sector de las microfinanzas, es decir préstamos de montos menores a 20,000 dólares distribuidos entre miles de clientes. La provisión para pérdidas de cartera ha oscilado entre el 3 y 7% del portafolio entre el año 2004 y 2010.

Cuadro No. 26

Cartera

(Miles de dólares)

CÓD.	CUENTA	Dec-04	Dec-05	Dec-06	Dec-07	Dec-08	Dec-09	Dec-10
14	Cartera de Créditos	11,198	15,919	22,588	23,365	29,719	21,992	25,338
14	Cartera vencida	1,981	1,866	2,447	4,099	3,549	3,078	1,419
14	CARTERA TOTAL	13,179	17,785	25,035	27,465	33,269	25,070	26,757
1499	(Provisiones)	(344)	(448)	(1,469)	(1,647)	(1,821)	(1,820)	(1,337)

Estructura

CÓD.	CUENTA	Dec-04	Dec-05	Dec-06	Dec-07	Dec-08	Dec-09	Dec-10
14	Cartera de Créditos	85%	90%	90%	85%	89%	88%	95%
14	Cartera vencida	15%	10%	10%	15%	11%	12%	5%
14	CARTERA TOTAL	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
1499	(Provisiones)	-3%	-3%	-6%	-6%	-5%	-7%	-5%

Evolución

CÓD.	CUENTA	05 vs 04	06 vs 05	07 vs 06	08 vs 07	09 vs 08	10 vs 09	\bar{X}
14	Cartera de Créditos	42%	42%	3%	27%	-26%	15%	17%
14	Cartera vencida	-6%	31%	68%	-13%	-13%	-54%	2%
14	CARTERA TOTAL	35%	41%	10%	21%	-25%	7%	15%
1499	(Provisiones)	30%	228%	12%	11%	0%	-27%	42%

Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros

Elaboración: Autor

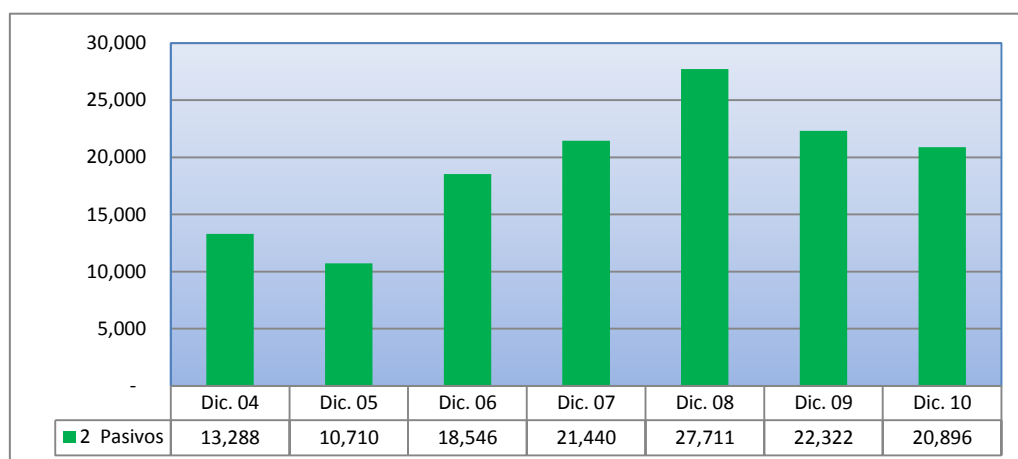
3.2.2 Estructura y Evolución del Pasivo

En el año 2004, el pasivo total fue de 13.29 millones de dólares y en el año 2010 alcanza 20.90 millones, lo que representa una tasa de crecimiento anual promedio de 12.13%.

Cuadro No. 27

Evolución del Pasivo

(Miles de dólares)



Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros

Elaboración: Autor

Las cuentas más significativas del pasivo son las de obligaciones financieras con 1 millón de dólares en el 2004 y 13.76 en el 2010, lo que representa un crecimiento promedio anual del 12% y un 43% del activo total en el año 2010. En segundo lugar están las obligaciones con el público, que de acuerdo al Código Único de Cuentas de la Superintendencia de Bancos está constituida por los depósitos en libretas de ahorro y depósitos a plazo fijo, en el 2004 fueron de 2.67 millones de dólares y en el 2004 5.41, que corresponden a una

tasa crecimiento anual promedio del 13%. Menos significativas son las cuentas por pagar, aportes para futuras capitalizaciones y otros pasivos.

Cuadro No. 28

Pasivos

(Miles de dólares)

CÓD.	CUENTA	Dec-04	Dec-05	Dec-06	Dec-07	Dec-08	Dec-09	Dec-10
21	Obligaciones con el público	2,671	3,365	4,153	4,700	4,903	4,711	5,408
26	Obligaciones Financieras	1,000	5,487	12,357	14,733	20,374	15,637	13,756
	Otros pasivos	9,617	1,858	2,036	2,006	2,434	1,974	1,732
2	PASIVOS	13,288	10,710	18,546	21,440	27,711	22,322	20,896

ESTRUCTURA (en función del total de activos)

CÓD.	CUENTA	Dec-04	Dec-05	Dec-06	Dec-07	Dec-08	Dec-09	Dec-10
21	Obligaciones con el público	17%	17%	15%	15%	13%	14%	17%
26	Obligaciones Financieras	7%	28%	44%	47%	54%	48%	43%
	Otros pasivos	63%	10%	7%	6%	6%	6%	5%
2	PASIVOS	87%	55%	66%	69%	73%	68%	66%

EVOLUCIÓN

CÓD.	CUENTA	05 vs 04	06 vs 05	07 vs 06	08 vs 07	09 vs 08	10 vs 09	\bar{X}
21	Obligaciones con el público	26%	23%	13%	4%	-4%	15%	13%
26	Obligaciones Financieras	449%	125%	19%	38%	-23%	-12%	99%
	Otros pasivos	-81%	10%	-1%	21%	-19%	-12%	-14%
2	PASIVOS	-19%	73%	16%	29%	-19%	-6%	12%

1	TOTAL ACTIVO	15,327	19,319	27,975	31,059	37,920	32,793	31,672
----------	---------------------	---------------	---------------	---------------	---------------	---------------	---------------	---------------

Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros

Elaboración: Autor

En el año 2004 el pasivo de corto plazo de 12.29 millones de dólares financió el 80% de los activos y en el 2010 con 14.26 millones el 45%, con lo que se obtiene un crecimiento anual promedio de 8%. En el año 2004 el pasivo de largo plazo financió el 7% de los activos con 1 millón de dólares y en el 2010 el 21 con 6.64 millones, lo que representa una tasa de crecimiento anual de 97%.

Cuadro No. 29
Pasivos de Corto y Largo Plazo
(Miles de dólares)

CÓD. CUENTA	Dec-04	Dec-05	Dec-06	Dec-07	Dec-08	Dec-09	Dec-10
Corto plazo	12,288	9,801	13,445	10,166	17,075	18,599	14,259
Largo plazo (> 1 año)	1,000	909	5,101	11,274	10,636	3,723	6,637
2 PASIVOS	13,288	10,710	18,546	21,440	27,711	22,322	20,896

ESTRUCTURA (en función del total de activos)							
CÓD. CUENTA	Dec-04	Dec-05	Dec-06	Dec-07	Dec-08	Dec-09	Dec-10
Corto plazo	80%	51%	48%	33%	45%	57%	45%
Largo plazo (> 1 año)	7%	5%	18%	36%	28%	11%	21%
2 PASIVOS	87%	55%	66%	69%	73%	68%	66%

EVOLUCIÓN							
CÓD. CUENTA	05 vs 04	06 vs 05	07 vs 06	08 vs 07	09 vs 08	10 vs 09	\bar{X}
Corto plazo	-20%	37%	-24%	68%	9%	-23%	8%
Largo plazo (> 1 año)	-9%	461%	121%	-6%	-65%	78%	97%
2 PASIVOS	-19%	73%	16%	29%	-19%	-6%	12%

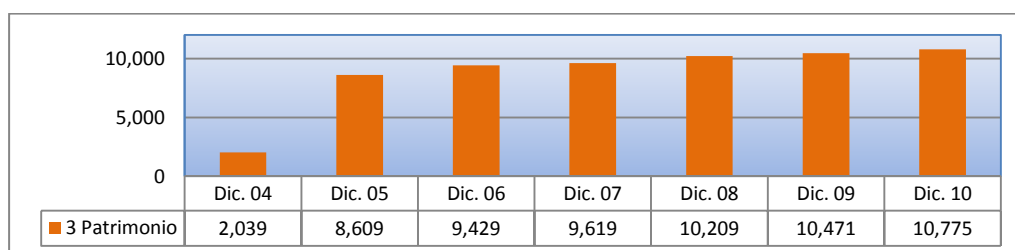
Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros

Elaboración: Autor

3.2.3 Estructura y Evolución del Patrimonio

El patrimonio de Banco FINCA entre los años 2004 – 2010 pasó de 2.04 millones de dólares en el año 2004 a 10.78 millones lo que supone crecer a una tasa promedio anual de 57.56%.

Cuadro No. 30
Evolución del Patrimonio
(Miles de dólares)



Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros

Elaboración: Autor

El patrimonio de Banco FINCA en el año 2004 financió el 13% de los activos y en el 2010 el 34. El capital social pasó de 1.35 millones de dólares en el año 2004 a 9.47 en el año 2010 por los sucesivos aportes de los accionistas.

Cuadro No. 31

Patrimonio

(Miles de dólares)

CÓD.	CUENTA	Dec-04	Dec-05	Dec-06	Dec-07	Dec-08	Dec-09	Dec-10
31	Capital Social	1,350	6,733	7,347	8,097	8,983	8,983	9,473
33	Reservas	181	240	403	571	669	1,214	995
36	Resultados	508	1,636	1,679	951	557	275	307
3	PATRIMONIO	2,039	8,609	9,429	9,619	10,209	10,471	10,775

ESTRUCTURA (en función del total de activos)

CÓD.	CUENTA	Dec-04	Dec-05	Dec-06	Dec-07	Dec-08	Dec-09	Dec-10
31	Capital Social	9%	35%	26%	26%	24%	27%	30%
33	Reservas	1%	1%	1%	2%	2%	4%	3%
36	Resultados	3%	8%	6%	3%	1%	1%	1%
3	PATRIMONIO	13%	45%	34%	31%	27%	32%	34%

EVOLUCIÓN

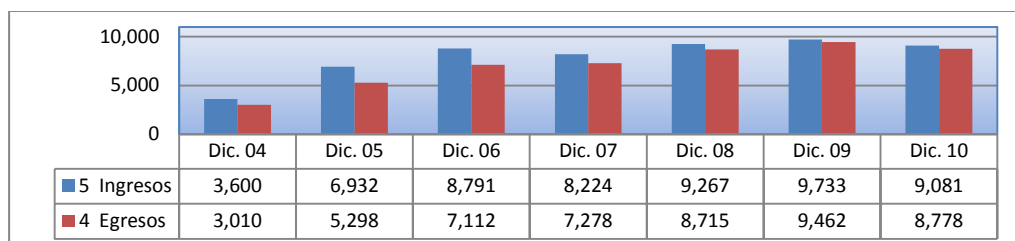
CÓD.	CUENTA	05 vs 04	06 vs 05	07 vs 06	08 vs 07	09 vs 08	10 vs 09	\bar{X}
31	Capital Social	399%	9%	10%	11%	0%	5%	72%
33	Reservas	33%	68%	42%	17%	81%	-18%	37%
36	Resultados	222%	3%	-43%	-41%	-51%	12%	17%
3	PATRIMONIO	322%	10%	2%	6%	3%	3%	58%

Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros

Elaboración: Autor

3.2.4 Evolución de las cuentas de Resultados

Los ingresos del banco en el período que se analiza pasaron de 3.60 millones de dólares a 9.08 lo que representa un tasa promedio de crecimiento anual de 21%.

Cuadro No. 32**Evolución de las Cuentas de Resultados****(Miles de dólares)**

Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros

Elaboración: Autor

La mayor parte de los ingresos corresponde a intereses cobrados que en el año 2004 alcanzaron 0.87 millones y en el 2010 6.5, lo que representó el 24% y el 72 del total, le siguen en importancia las comisiones cobradas que fueron eliminadas por el gobierno en el año 2007 y en su reemplazo el banco creó el producto de microseguros que se registra en la cuenta otros ingresos.

Cuadro No. 33**Ingresos****(Miles de dólares)**

CÓD.	CUENTA	Dec-04	Dec-05	Dec-06	Dec-07	Dec-08	Dec-09	Dec-10
51	Intereses y dctos. ganados	865	1,942	2,548	4,463	8,998	8,034	6,500
52	Comisiones ganadas	2,140	4,897	6,187	3,684	-	-	-
	Otros Ingresos	595	94	57	78	270	1,699	2,581
5	INGRESOS	3,600	6,932	8,791	8,224	9,267	9,733	9,081

ESTRUCTURA								
CÓD.	CUENTA	Dec-04	Dec-05	Dec-06	Dec-07	Dec-08	Dec-09	Dec-10
51	Intereses y dctos. ganados	24%	28%	29%	54%	97%	83%	72%
52	Comisiones ganadas	59%	71%	70%	45%	0%	0%	0%
	Otros Ingresos	17%	1%	1%	1%	3%	17%	28%
5	INGRESOS	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

EVOLUCIÓN								
CÓD.	CUENTA	05 vs 04	06 vs 05	07 vs 06	08 vs 07	09 vs 08	10 vs 09	X̄
51	Intereses y dctos. ganados	124%	31%	75%	102%	-11%	-19%	50%
52	Comisiones ganadas	129%	26%	-40%	-100%	0	0	2%
	Otros Ingresos	-84%	-39%	37%	248%	530%	52%	124%
5	INGRESOS	93%	27%	-6%	13%	5%	-7%	21%

Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros

Elaboración: Autor

Los egresos pasaron de 3.01 millones de dólares en el año 2004 a 8.78 en el 2010, es decir que crecieron a una tasa promedio anual de 22%, siendo la cuenta más significativa la de gastos de operación que en el 2004 representó el 63% de los ingresos y en el 2010 se incrementó a 73. Las otras cuentas significativas corresponden a intereses causados, provisiones de cartera e impuestos del ejercicio que de representar 0%, 10 y 10 del total de ingresos en el año 2004 pasaron al 14, 7 y 3 en el 2010.

Cuadro No. 34

Egresos

(Miles de dólares)

CÓD.	CUENTA	Dec-04	Dec-05	Dec-06	Dec-07	Dec-08	Dec-09	Dec-10
41	Intereses Causados	17	392	722	1,115	1,457	1,789	1,233
44	Provisiones	357	213	1,153	478	748	1,227	609
45	Gastos de Operación	2,268	3,669	4,210	5,101	6,093	6,150	6,635
48	Imptos. P. Laboral	358	1,024	1,009	530	398	269	283
	Otros Egresos	10	0	18	53	18	27	17
4	EGRESOS	3,010	5,298	7,112	7,278	8,715	9,462	8,778

ESTRUCTURA (en función del total de ingresos)

CÓD.	CUENTA	Dec-04	Dec-05	Dec-06	Dec-07	Dec-08	Dec-09	Dec-10
41	Intereses Causados	0%	6%	8%	14%	16%	18%	14%
44	Provisiones	10%	3%	13%	6%	8%	13%	7%
45	Gastos de Operación	63%	53%	48%	62%	66%	63%	73%
48	Imptos. P. Laboral	10%	15%	11%	6%	4%	3%	3%
	Otros Egresos	0%	0%	0%	1%	0%	0%	0%
4	EGRESOS	84%	76%	81%	88%	94%	97%	97%

EVOLUCIÓN

CÓD.	CUENTA	05 vs 04	06 vs 05	07 vs 06	08 vs 07	09 vs 08	10 vs 09	\bar{X}
41	Intereses Causados	2228%	84%	54%	31%	23%	-31%	398%
44	Provisiones	-40%	442%	-59%	57%	64%	-50%	69%
45	Gastos de Operación	62%	15%	21%	19%	1%	8%	21%
48	Imptos. P. Laboral	186%	-1%	-47%	-25%	-32%	5%	14%
	Otros Egresos	-96%	4893%	196%	-67%	54%	-36%	824%
4	EGRESOS	76%	34%	2%	20%	9%	-7%	22%

Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros

Elaboración: Autor

En el año 2005 las utilidades de Banco FINCA fueron 0.59 millones de dólares y en el 2010 fueron de 0.30, representaron el 16% y el 3% de los ingresos respectivamente y una tasa promedio de crecimiento del 9% en el período analizado. La disminución se debe principalmente a las medidas tomadas por el Banco Central del Ecuador y la Superintendencia de Bancos y Seguros con la eliminación de las comisiones cobradas por las instituciones financieras a los clientes por los créditos entregados a mediados del año 2007 y la reducción las tasas de interés cobradas en el sector del microcrédito en el año 2010.

Cuadro No. 35

Resultados

(Miles de dólares)

CÓD.	CUENTA	Dec-04	Dec-05	Dec-06	Dec-07	Dec-08	Dec-09	Dec-10
36	Resultados del ejercicio	590	1,634	1,679	947	553	271	303

ESTRUCTURA (en función del total de ingresos)								
CÓD.	CUENTA	Dec-05	Dec-05	Dec-06	Dec-07	Dec-08	Dec-09	Dec-10
36	Resultados del ejercicio	16%	24%	19%	12%	6%	3%	3%

EVOLUCIÓN								
CÓD.	CUENTA	05 vs 04	06 vs 05	07 vs 06	08 vs 07	09 vs 08	10 vs 09	\bar{X}
36	Resultados del ejercicio	177%	3%	-44%	-42%	-51%	12%	9%

Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros

Elaboración: Autor

3.2.5 Evolución de los Flujos de Efectivo

Los estados de flujo de efectivo para el período 2005 - 2010 (Ver Anexo No. 4) han sido realizados de acuerdo lo dispuesto en la Normas de Contabilidad

Vigentes en el Ecuador para las Instituciones Financieras que han sido desarrolladas en base a las Normas Internacionales de Información Financiera las mismas que actualmente son de aplicación obligatoria en el país para las instituciones controladas por la Superintendencia de Compañías.

Cuadro No. 36

Estado de Flujo del Efectivo

(Miles de dólares)

RUBRO	Dec-05	Dec-06	Dec-07	Dec-08	Dec-09	Dec-10
(+) Utilidad Neta	1,634	1,679	947	553	271	303
(+) Depreciaciones	93	128	218	236	306	318
(+) Amortizaciones	56	89	137	59	83	115
(+) Provisiones de Cartera	213	1,153	478	748	1,227	609
(+) Ahorro de impuestos	142	262	404	528	648	447
(=) Efectivo proveniente de las operaciones	2,138	3,311	2,184	2,125	2,535	1,792
(+) Cambios en activos operacionales	(4,844)	(6,271)	(2,323)	(5,529)	5,604	(893)
(+) Cambios en pasivos operacionales	(7,065)	966	518	630	(652)	(222)
(=) Efectivo neto de actividades de operación	-9,771	-1,994	378	-2,773	7,487	677
(+) Cambios en propiedades y equipos	(237)	(1,430)	29	(270)	68	135
(+) Activos diferidos	(32)	(15)	77	(77)	(466)	542
(+) Aportes de Capital y dividendos	4,936	(859)	(758)	38	(8)	678
(=) Efectivo en las actividades de inversión	4,667	-2,304	-651	-309	-406	1,355
(+) Obligaciones financieras	4,487	6,870	2,376	5,640	(4,737)	(1,881)
(=) Efectivo neto de las actividades de financiamiento	4,487	6,870	2,376	5,640	-4,737	-1,881
(=) Efectivo neto de las actividades de operación, inversión y financiamiento	-618	2,573	2,103	2,558	2,344	151
Menos ajustes						
(-) Depreciaciones	(93)	(128)	(218)	(236)	(306)	(318)
(-) Amortizaciones	(56)	(89)	(137)	(59)	(83)	(115)
(-) Provisiones de Cartera	(213)	(1,153)	(478)	(748)	(1,227)	(609)
(-) Ahorro de impuestos	(142)	(262)	(404)	(528)	(648)	(447)
(=) Aumento neto en efectivo	-1,121	941	866	986	79	-1,338
(+) Efectivo al inicio del año	2,150	1,029	1,969	2,835	3,822	3,901
(=) Efectivo al final del año	1,029	1,969	2,835	3,822	3,901	2,563

Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros

Elaboración: Autor

Los flujos de efectivo de las operaciones del Banco presentan resultados positivos en el período analizado, en el año 2004 fueron de 2.14 millones de dólares y en el 2010 de 1.79.

En los flujos de inversión se observan compras significativas de activos fijos realizadas en los años 2005, 2006 y 2008 por 0.24 millones de dólares, 1.43 y 0.27 respectivamente.

Entre los años 2004 al 2008 se dieron ingresos de efectivo provenientes de nuevas obligaciones financieras contraídas por 19.37 millones de dólares, mientras en los años 2009 y 2010 se produce una disminución debido al pago de obligaciones por un monto de 6.62 millones de dólares, debido a las medidas conservadoras aplicadas por el sistema financiero durante la crisis económica producida a fines del año 2008.

3.2.6 Principales indicadores financieros de acuerdo al esquema de la Superintendencia de Bancos y Seguros

3.2.6.1 Suficiencia Patrimonial

Cobertura Patrimonial sobre Activos inmovilizados

En el año 2004 la cobertura de los activos inmovilizados del banco fue de 104.3% y en el 2010 llega 320.4% debido a los incrementos de capital que han tenido lugar, lo que representa un promedio de 253.9% durante el período analizado. A diciembre de 2010 el patrimonio de Banco FINCA podría absorber en 3.2 veces los activos inmovilizados si estos fuesen pérdidas para el negocio. El promedio de este indicador en el período analizado es superior al promedio de los bancos.

Cuadro No. 37**Patrimonio / Activos Inmovilizados**

Indicador	dic-04	dic-05	dic-06	dic-07	dic-08	dic-09	dic-10	\bar{X}
Patrimonio / Activos Inmovilizados	104.3%	412.1%	279.2%	200.1%	236.1%	225.5%	320.4%	253.9%

Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros

Elaboración: Autor

Patrimonio Técnico sobre Activos y contingentes ponderados por riesgo

En el año 2004 este indicador fue de 15.8% y en el año 2010 de 40.3, lo que representa un promedio de 34.5%, el cual es similar a las cooperativas y superior a las instituciones financieras públicas en el período analizado. Con estos resultados supera el requerimiento mínimo del 9% de la Superintendencia de Bancos y Seguros e inclusive en el año 2010 a las demás instituciones financieras.

Cuadro No. 38**Patrimonio Técnico Constituido / Activos y Contingentes**

Indicadores	dic-04	dic-05	dic-06	dic-07	dic-08	dic-09	dic-10	\bar{X}
Patrimonio Técnico Constituido/Activos y Contingentes	15.8%	47.0%	36.2%	34.0%	30.6%	37.2%	40.3%	34.5%

Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros

Elaboración: Autor

Patrimonio Técnico Secundario sobre Patrimonio Técnico Primario

En el año 2004 la relación fue de 53.6%, con los respectivos aumentos de capital este indicador representa a fines del 2010 el 7.3%, el promedio del período analizado del 20.5% supera al de las instituciones financieras públicas.

Cuadro No. 39

Patrimonio Técnico Secundario / Patrimonio Técnico Primario

Indicadores	dic-04	dic-05	dic-06	dic-07	dic-08	dic-09	dic-10	\bar{X}
Patrimonio Técnico								
Secundario/Patrimonio Técnico	53.6%	26.5%	24.4%	13.1%	11.2%	7.5%	7.3%	20.5%
Primario								

Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros

Elaboración: Autor

3.2.6.2 Calidad de Activos

Indicadores de Morosidad.-

La morosidad de la cartera ha mantenido una tendencia decreciente desde el año 2004 con el 15% y en el año 2010 5.3, lo que representa una morosidad promedio de 11.2% en el período analizado, el cual está al mismo nivel de los bancos y cooperativas, e inclusive es menor a las sociedades financieras e instituciones financieras públicas.

Cuadro No. 40**Morosidad de Cartera**

Indíces de Morosidad	dic-04	dic-05	dic-06	dic-07	dic-08	dic-09	dic-10	\bar{X}
Morosidad de la Cartera de Consumo	-	-	-	16.9%	1.5%	0.0%	0.0%	4.6%
Morosidad de la Cartera Microcréditos	15.0%	10.5%	9.8%	14.9%	10.7%	12.3%	5.3%	11.2%
Morosidad de la Cartera Total	15.0%	10.5%	9.8%	14.9%	10.7%	12.3%	5.3%	11.2%

Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros

Elaboración: Autor

Cobertura de Provisiones.-

En el año 2004 las provisiones de cartera constituida de la cartera en riesgo de ser recuperada fue 17.4% y en el 2010 se incrementa a 94.2, lo que representa un promedio del 49.5% para el período analizado, que supera a las instituciones financieras públicas y sociedades financieras.

Cuadro No. 41**Provisiones Constituidas / Cartera Improductiva**

Provisiones / Cartera Improductiva	dic-04	dic-05	dic-06	dic-07	dic-08	dic-09	dic-10	\bar{X}
Cobertura de la Cartera De Consumo	-	-	-	27.2%	164.1%	0.0%	28394.5%	7146.5%
Cobertura de la Cartera De Microempresa	17.4%	24.0%	60.0%	40.2%	51.3%	59.1%	94.1%	49.4%
Cobertura total de la Cartera Problemática	17.4%	24.0%	60.0%	40.2%	51.3%	59.1%	94.2%	49.5%

Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros

Elaboración: Autor

3.2.6.3 Manejo Administrativo

Activos productivos sobre los pasivos con costo

En el año 2004 fue de 360.5% y en el 2010 de 144.9, lo que significa un promedio de 177.5% en el período analizado, el cual es superior a los bancos, sociedades financieras y cooperativas. Al igual que en las demás instituciones financieras públicas y privadas los activos productivos son suficientes para cubrir por obligaciones con costo.

Cuadro No. 42

Activos Productivos / Pasivos con Costo

Indicador	dic-04	dic-05	dic-06	dic-07	dic-08	dic-09	dic-10	\bar{X}
Activos Productivos / Pasivos Con Costo	360.5%	193.0%	143.7%	133.6%	131.2%	135.7%	144.9%	177.5%

Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros

Elaboración: Autor

Grado de Absorción

En el año 2004 fue 70.5% y en el 2010 se incrementa a el 141.8%, es decir un promedio de 88.9% para el período analizado, el cual es superior a los bancos, sociedades financieras y cooperativas. Los resultados de este indicador muestran que los ingresos por intereses no cubren los gastos de operación; situación parecida se aprecia en las instituciones financieras públicas.

Cuadro No. 43**Gastos de Operación / Margen Financiero**

Indicador	dic-04	dic-05	dic-06	dic-07	dic-08	dic-09	dic-10	\bar{X}
Grado De Absorción.- Gastos De Operación / Margen Financiero	70.5%	58.9%	61.5%	78.4%	89.3%	122.0%	141.8%	88.9%

Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros

Elaboración: Autor

Gastos de personal para el activo total promedio.-

En el año 2004 la relación fue del 2.2% y en el 2010 se incrementa a 10.9, con un promedio para el período analizado de 9.5%, el cual es mayor al de las demás instituciones financieras, lo que significa que el banco requiere incurrir una mayor proporción de gastos de personal para administrar sus activos.

Cuadro No. 44**Gastos de Personal / Activo Promedio**

Indicador	dic-04	dic-05	dic-06	dic-07	dic-08	dic-09	dic-10	\bar{X}
Gastos De Personal Estimados / Activo Promedio	2.2%	11.3%	12.1%	10.5%	10.6%	8.8%	10.9%	9.5%

Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros

Elaboración: Autor

Gastos operativos sobre el activo promedio.-

En el año 2004 este indicador fue del 15% y en el 2010 se incrementa a 21.3, lo que representa una tasa promedio de 18.6%, la cual es mayor las demás instituciones financieras públicas y privadas.

Cuadro No. 45

Gastos de Operación / Activo Promedio

Indicador	dic-04	dic-05	dic-06	dic-07	dic-08	dic-09	dic-10	\bar{X}
Gastos De Operación Estimados / Total Activo Promedio	15.0%	21.2%	19.4%	18.0%	18.7%	16.6%	21.3%	18.6%

Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros
Elaboración: Autor

3.2.6.4 Rentabilidad

Rendimientos del período sobre el patrimonio promedio (ROE)

En el año 2004 fue del 37% y en el 2010 2.9, con un promedio anual del 15.8%. Este indicador ha decrecido principalmente por la disminución de las tasas de interés en el año 2010 y eliminación del cobro de comisiones en el año 2007 lo cual ha afectado de manera importante la generación de ingresos.

Cuadro No. 46**Resultados del Ejercicio / Patrimonio Promedio**

Indicador	dic-04	dic-05	dic-06	dic-07	dic-08	dic-09	dic-10	\bar{X}
Resultados Del Ejercicio / Patrimonio Promedio	37.0%	31.4%	20.6%	10.3%	5.7%	2.7%	2.9%	15.8%

Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros

Elaboración: Autor

Rendimiento del período sobre el total de activos promedio (ROA)

En el año 2004 el ROA fue de 3.9% y en el año 2010 del 1%, con un promedio de 4.0%, el cual es similar al de los bancos, instituciones financieras públicas y cooperativas. Si bien el monto de los activos se ha incrementado, también han influido en la generación de ingresos las medidas tomadas por los entes de control antes mencionadas.

Cuadro No. 47**Resultados del Ejercicio / Activo Promedio**

Indicador	dic-04	dic-05	dic-06	dic-07	dic-08	dic-09	dic-10	\bar{X}
Resultados Del Ejercicio / Activo Promedio	3.9%	9.5%	7.7%	3.3%	1.5%	0.8%	1.0%	4.0%

Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros

Elaboración: Autor

3.2.6.5 Liquidez

Fondos disponibles sobre el total de depósitos a corto plazo

En el año 2004 fue de 146% lo que representa un promedio de 119.4% en el período analizado. Este indicador es superior al de las demás instituciones financieras puesto que alcanza a cubrir cerca de la totalidad de los depósitos a corto plazo de sus clientes.

Cuadro No. 48

Fondos Disponibles / Depósitos a Corto Plazo

Indicador	dic-04	dic-05	dic-06	dic-07	dic-08	dic-09	dic-10	\bar{X}
Fondos Disponibles / Total Depósitos A Corto Plazo	146.0%	57.2%	93.7%	113.0%	161.1%	170.4%	94.3%	119.4%

Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros

Elaboración: Autor

Cobertura de los 25 y de los 100 mayores depositantes

Los fondos disponibles de Banco FINCA alcanzaron a cubrir en el año 2004 16.4 y 5.29 veces los depósitos de los 25 y 100 mayores depositantes y en el 2010 3.77 y 2.8. Estos indicadores superan a las demás instituciones financieras al igual que su promedio.

Cuadro No. 49

Cobertura de los 25 y 100 Mayores Depositantes

Indicadores	dic-04	dic-05	dic-06	dic-07	dic-08	dic-09	dic-10	\bar{X}
Cobertura 25 Mayores Depositantes	1640.4%	649.3%	834.1%	1110.5%	608.5%	895.9%	377.7%	873.8%
Cobertura 100 Mayores Depositantes	528.7%	263.4%	367.5%	487.5%	423.1%	653.9%	280.4%	429.2%

Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros

Elaboración: Autor

3.2.7 Valor Económico Agregado (EVA)

El valor económico agregado tiene por objetivo demostrar si los recursos empleados por una empresa o unidad estratégica de negocio producen una rentabilidad superior a su costo de oportunidad, pues de no ser así es mejor trasladar los valores invertidos a otra actividad. En consecuencia se crea valor para una empresa cuando la rentabilidad generada supera el costo de oportunidad de los accionistas.⁵⁹

Primero calculamos la utilidad operativa después de impuestos (NOPAT) en el siguiente cuadro:

Cuadro No. 50

Cálculo de la Utilidad Operativa después de Impuestos NOPAT

(Miles de dólares)

RUBRO	Dec-04	Dec-05	Dec-06	Dec-07	Dec-08	Dec-09	Dec-10
Utilidad Operacional + otros ingresos y gastos	949	2,658	2,688	1,477	951	540	586
Ajustes							
(+) Depreciación	0	93	128	218	236	306	318
(+) Amortización	47	56	89	137	59	83	115
(+) Impuestos	358	1,024	1,009	530	398	269	283
(=) Utilidad Operativa después de Impuestos NOPAT	1,354	3,831	3,914	2,362	1,645	1,198	1,301

Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros

Elaboración: Autor

En segundo lugar se obtiene el capital total invertido:

⁵⁹ AMAT, O. (2002). *EVA Valor Económico Agregado*. Colombia: Norma, p. 36

Cuadro No. 51**Cálculo del Capital Invertido****(Miles de dólares)**

RUBRO	Dec-04	Dec-05	Dec-06	Dec-07	Dec-08	Dec-09	Dec-10
(+) Pasivo	13,288	10,710	18,546	21,440	27,711	22,322	20,896
(+) Patrimonio	2,039	8,609	9,429	9,619	10,209	10,471	10,775
Capital total invertido	15,327	19,319	27,975	31,059	37,920	32,793	31,672

Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros

Elaboración: Autor

Realizamos el cálculo del costo promedio de los pasivos al dividir el promedio del gasto por intereses de los años 2004 - 2010 para el saldo promedio de pasivos del mismo período.

Para determinar el costo de oportunidad del capital se toma el rendimiento que ofrecen los bonos del tesoro de Estados Unidos del mes de marzo de 2010 a cinco años.⁶⁰

Cuadro No. 52**Cálculo del Costo de Oportunidad Capital Invertido**

Costo del Capital	Antes de impuestos	Después de impuestos	Peso
a. Pasivos	4.98%	3.18%	68.81%
b. Patrimonio	2.03%	2.03%	31.19%
Tasa de impuestos	36.25%		
Costo promedio ponderado (kw)	4.06%	2.82%	

Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros

Elaboración: Autor

⁶⁰ http://finance.yahoo.com/bonds/composite_bond_rates

Se resta de la utilidad operativa después de impuestos (NOPAT) el monto que habrían obtenido los inversionistas de haber escogido una actividad con riesgo 0 conforme se muestra en el siguiente cuadro.

Cuadro No. 53

Cálculo del EVA

(Miles de dólares)

RUBRO	Dec-04	Dec-05	Dec-06	Dec-07	Dec-08	Dec-09	Dec-10
(+) NOPAT	1,354	3,831	3,914	2,362	1,645	1,198	1,301
(-) Costo del Capital	432	545	789	876	1,069	925	893
(=) EVA anual	922	3,286	3,125	1,486	576	274	408

Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros

Elaboración: Autor

Los resultados muestran que del año 2004 al 2007 el valor económico añadido fue positivo y que generó en el año 2004 922 mil dólares y en el año 2010 408 mil, lo que evidencia que la inversión realizada en Banco FINCA supera el costo de oportunidad.

4. PERSPECTIVAS DE LAS MICROFINANZAS

4.1 PERSPECTIVAS DE LA ECONOMÍA ECUATORIANA

De acuerdo al Fondo Monetario Internacional en su análisis “World economic outlook 2011”, estima que el Producto Interno Bruto Ecuatoriano crecerá al 3.2% en el año 2011 y al 2.8 en el 2012.

El estudio de “Supuestos Macroeconómicos 2011 - 2014”, publicado en noviembre de 2010 por el Banco Central del Ecuador prevé un crecimiento del PIB para el año 2011 es de 5.06%, 2012 de 5.17, 2013 de 5.73 y en el 2014 de 3.50.

La Comisión Económica para América Latina (CEPAL) y su “Estudio Económico 2011 – 2013” estima que el crecimiento del PIB del país variará de 6.4% en el 2011 a 4 en el 2012.⁶¹

⁶¹ <http://www.hoy.com.ec/noticias-ecuador/el-ecuador-crecera-64-segun-la-cepal-487654.html>

4.2 PROYECCIÓN DE LA CARTERA DE MICROCRÉDITOS

4.2.1 Cartera del Sistema Financiero

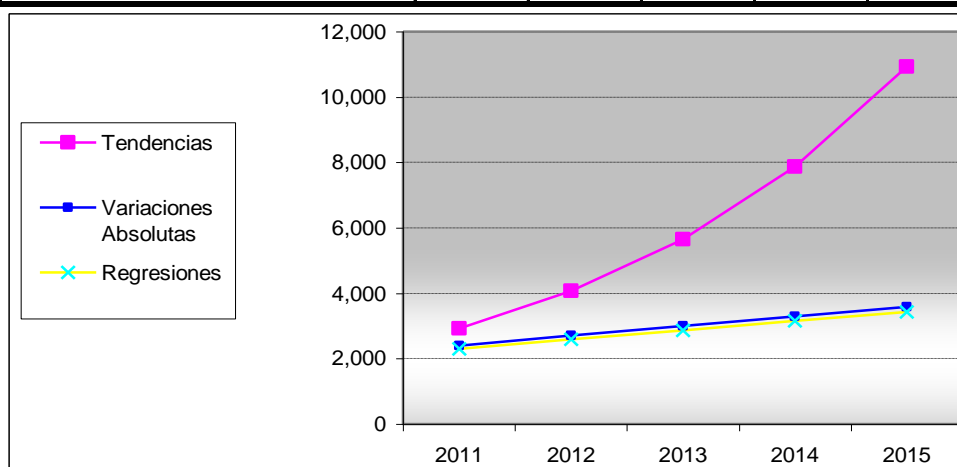
Para el período comprendido entre los años 2011 al 2015 usando el método de regresiones en lugar de tendencias y de variaciones absolutas (Ver Anexo No. 6), se encuentra que la cartera del sistema financiero total, variará de 2,301 millones de dólares a 3,430, creciendo a una tasa anual promedio de 10.53%, que significa entre tres y cuatro veces el incremento previsto para la economía en su conjunto.

Cuadro No. 54

Cartera del Sistema Financiero 2011 - 2015

(Millones de dólares)

Métodos de Proyección	2011	2012	2013	2014	2015
Tendencias	2,929	4,071	5,659	7,865	10,933
Variaciones Absolutas	2,403	2,700	2,996	3,293	3,589
Regresiones	2,301	2,583	2,865	3,148	3,430
Tasa de crecimiento anual (regresiones)	-	12.26%	10.92%	9.85%	8.96%



Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros

Elaboración: Autor

4.2.2 Distribución de Cartera por Partícipes

Según la información expuesta en el cuadro No. 2 el mercado de microcréditos en el año 2010, los bancos tuvieron una participación del 47.34%, las cooperativas del 34.24 y Banco FINCA del 1.27%. Siguiendo este patrón para las proyecciones 2011 – 2015 se encuentra que los bancos y cooperativas seguirán siendo los principales concesionarios de crédito tal como se puede observar en el cuadro que prosigue:

Cuadro No. 55

Distribución de la Cartera por Participantes 2011 - 2015

(Millones de dólares)

Año	Banco Finca	Bancos	Cooperativas	Sistema Financiero
2011	29.22	1,090.14	787.94	2,301.09
2012	32.80	1,223.81	884.56	2,583.25
2013	36.39	1,357.49	981.18	2,865.41
2014	39.97	1,491.16	1,077.80	3,147.57
2015	43.55	1,624.83	1,174.42	3,429.73

Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros

Elaboración: Autor

La cartera de Banco FINCA dentro de esta estructura variará de 29.22 millones en el 2011 a 43.55 en el 2015, es decir una tasa anual de crecimiento promedio del 10%.

4.3 PROYECCIONES DE INGRESOS POR INTERESES

Para proyectar los ingresos por intereses de microcréditos, para los años 2011 al 2015, se parte de la premisa que las tasas de interés permanecerán constantes porque parecería ser esa la política del gobierno nacional.

La tasa de interés de microcréditos de acumulación simple actualmente es del 27.5%. La Asociación de Instituciones Financieras del Ecuador (AIFE) manifiesta en “Perspectivas del Panorama Financiero Ecuatoriano” y “Pronóstico de Tasas en el Mercado Nacional” que la proyección de tasas en un mercado como el ecuatoriano puede tornarse muy difícil para los analistas puesto que en el crédito existen elementos como la regulación de las tasas máximas impuestas por el Banco Central del Ecuador

Cuadro No. 56

Ingresos por Intereses de Microcréditos 2011 - 2015

(Millones de dólares)

Año	Banco Finca	Bancos	Cooperativas	Sistema Financiero
2011	8.04	299.79	216.68	632.80
2012	9.02	336.55	243.25	710.39
2013	10.01	373.31	269.82	787.99
2014	10.99	410.07	296.39	865.58
2015	11.98	446.83	322.96	943.18

Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros

Elaboración: Autor

4.4 COMPARACIÓN ENTRE LA PLANIFICACIÓN DE BANCO FINCA Y LA PRESENTE TESIS

4.4.1 Cartera

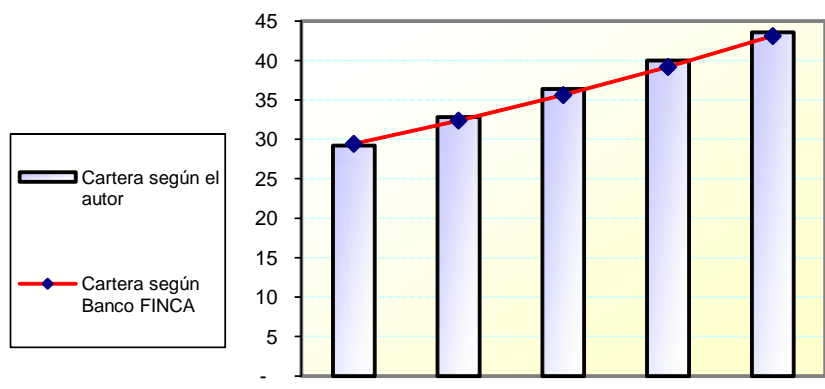
Conforme a las proyecciones realizadas en el numeral 4.2.2 de este documento, la cartera de Banco FINCA pasará de 29.22 millones de dólares en el año 2011, a 43.55 en el 2015.

Cuadro No. 57

Proyecciones de Cartera para los años 2011 – 2015

(Millones de Dólares)

Rubros	2011	2012	2013	2014	2015
Cartera según Banco FINCA	29.43	32.38	35.61	39.17	43.09
Cartera según el autor	29.22	32.80	36.39	39.97	43.55
Diferencia	0.21	(0.43)	(0.77)	(0.80)	(0.46)
%	0.7%	-1.3%	-2.2%	-2.0%	-1.1%
Provisión de Ctas. Incobrables según Banco FINCA	1.48	1.65	1.82	2.02	2.24
Provisión de Ctas. Incobrables según el autor	1.46	1.64	1.82	2.00	2.18
Diferencia	0.02	0.01	0.00	0.02	0.06
%	1.5%	0.3%	0.2%	1.1%	2.6%



Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros
Elaboración: Autor

Según un estudio del propio banco, este mismo concepto y para el mismo período, variará de 29.43 millones de dólares a 43.09, lo que supone que estamos hablando de las mismas cifras estimadas, obtenidas por diferentes caminos. La provisión por cuentas incobrables sigue el mismo comportamiento de la cartera. Las cifras en referencia pueden apreciarse en el cuadro No. 57.

4.4.2 Fuentes y Usos de los Recursos Financieros

Se estima que tanto las obligaciones con el público como las financieras pasarán de 20.31 millones de dólares en el 2011 a 31.75 en el 2015 con un crecimiento promedio anual del 12%. El patrimonio por su parte variará fruto de la capitalización de reservas del año 2011 al 2015; con lo cual las disponibilidades para crédito estarán en el orden de 31.48 millones de dólares para el 2011 y 44.39 para el 2015.

Dentro de este contexto la cartera proyectada podrá ser atendida quedando unos pequeños márgenes para otros activos líquidos, como puede observarse en el cuadro No. 58.

Se puede afirmar en esta parte que las captaciones y los recursos propios pueden atender el giro del negocio.

Cuadro No. 58**Fuentes y Usos de los Recursos Financieros 2011 – 2015****(Millones de Dólares)**

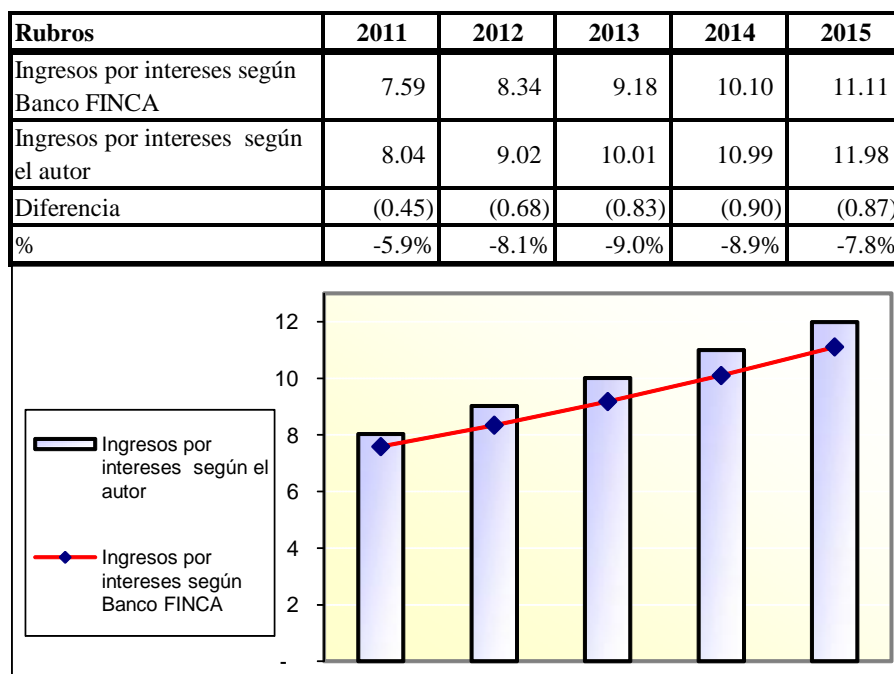
Rubro	Dec-11	Dec-12	Dec-13	Dec-14	Dec-15
(+) Obligaciones con el público	6.49	7.79	9.34	11.21	13.46
(+) Obligaciones Financieras	13.83	14.79	15.98	17.25	18.29
(=) Obligaciones con Costo	20.31	22.58	25.32	28.47	31.75
(+) Patrimonio	11.17	12.03	12.22	12.38	12.64
(=) Fuentes para Crédito	31.48	34.61	37.54	40.85	44.39
(-) Cartera	29.43	32.38	35.61	39.17	43.09
(=) Fuentes para Otros Activos	2.05	2.23	1.93	1.67	1.30

Fuente: Banco FINCA

Elaboración: Autor

4.4.3 Ingresos por Intereses

Según el cuadro No. 59 los ingresos por intereses del banco pasarán de 8.04 millones de dólares en el año 2011 a 11.98 en el 2015 y conforme a Banco FINCA de 7.59 millones de dólares a 11.11, lo cual supone una diferencia, no significativa.

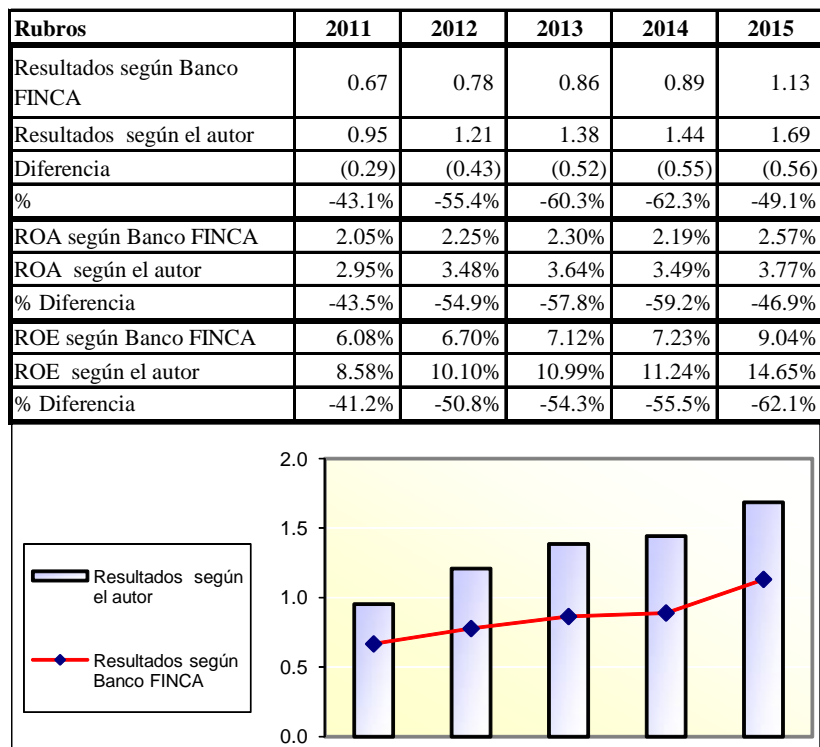
Cuadro No. 59**Proyecciones de Ingresos por Intereses 2011 – 2015****(Millones de Dólares)**

Fuente: Banco FINCA

Elaboración: Autor

4.4.4 Resultados Anuales

Superponiendo los cálculos efectuados en esta tesis en el estado de resultados proyectado por Banco FINCA se observa que los resultados se incrementarán de 0.95 millones de dólares en el año 2011 a 1.69 en el 2015, lo cual supone una diferencia superior a la estimada por Banco FINCA como puede verse en el cuadro No. 60.

Cuadro No. 60**Proyecciones de Resultados 2011 – 2015****(Millones de Dólares)**

Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros
 Elaboración: Autor

Bajo estas consideraciones la rentabilidad de los activos de Banco FINCA varía de 2.95% a 3.77 y la del patrimonio de 8.58% a 14.65 en el período 2011 – 2015.

5. VALORACIÓN DE BANCO FINCA S.A.

5.1 APLICACIÓN DE LOS MÉTODOS DEL ESTADO DE SITUACIÓN

Al 31 de Diciembre del año 2010, los estados financieros de Banco FINCA reflejan la siguiente información:

Activos Totales = 31,672 mil dólares

Pasivos Totales = 20,896 mil dólares

Valor Contable de la empresa = 10,776 mil dólares

Bajo el método contable (Ver tema 1.4.1) el valor patrimonial de Banco FINCA a la fecha antes indicada es de 10,776 mil dólares compuesto por 94,730 acciones, lo que da una valoración 113.75 dólares cada una.

5.2 APLICACIÓN DEL MÉTODO CLÁSICO

Conforme al método clásico (Ver tema 1.4.3.1) el valor patrimonial de Banco FINCA asciende a 11,685 mil dólares compuesto por 94,730 acciones, lo que da un valor por título de 123 dólares, según la aplicación de la siguiente fórmula:

$$V = A + (n * B) = 11,685^{62}$$

Donde:

A = valor del activo neto = 10,776 mil dólares

(n * B) = fondo de comercio o good will = 909 mil dólares⁶³

n = coeficiente comprendido entre 1 y 3

B = beneficio neto = 303 mil dólares

5.3 APLICACIÓN DE LOS MÉTODOS DE DESCUENTO DE FLUJOS

5.3.1 Determinación de la Tasa de Descuento

De acuerdo a lo descrito en la teoría sobre valoración de empresas, Capítulo 1; la tasa de descuento a aplicarse al flujo neto de fondos conforme el Costo Promedio Ponderado de Capital (CPPC) sería del 18.93%, obtenida con la siguiente fórmula:

$$CPPC = E / (E+D) \times k_{e(\text{apalancado})} + D / (E+D) \times k_d + \text{Inflación}$$

Dónde:

E = Patrimonio = 10,776 mil dólares

D = Deuda = 20,896 mil dólares

⁶² Nota: El método clásico utiliza un punto de vista mixto al realizar una valoración estática de los activos de la empresa y añadir cierta dinamicidad a través del fondo de comercio con el valor que generará la empresa en el futuro.

⁶³ Nota: El fondo de comercio se valora como n veces el beneficio neto de la empresa o el flujo de caja, sin embargo manteniendo un criterio conservador el autor utiliza el beneficio neto.

k_e = Costo de oportunidad para los accionistas = 7.7%

$k_{e(\text{apalancado})} = k_e + (k_e - k_d) * D/E * (1 - t) = 26.47\%$ ⁶⁴

$k_e = r_f + \beta [E(r)_m - r_f] + \text{Riesgo País}$

r_f = tasa libre de riesgo = 2.03% ⁶⁵

β = riesgo sistemático = 0.75 ⁶⁶

$[E(r)_m - r_f]$ = Premio sobre el riesgo de mercado = 4.31% ⁶⁷

Riesgo país (Ecuador): 925 puntos = 9.25% ⁶⁸

k_d = Costo de la deuda después del ahorro de impuestos = 5.95%

$k_d = i \times (1 - t)$

i = Tasa de interés = 9.33% ⁶⁹

t = Tasa de impuestos = 36.25% ⁷⁰

⁶⁴ Nota: Para el cálculo del costo de oportunidad de los accionistas (k_e) se aplica el Capital Asset Pricing Model (CAPM) para posteriormente apalancar el coeficiente k_e obtenido por la relación entre la deuda del Banco (D) y su capital propio (E). Cuanto mayor sea la relación D/E mayor será el riesgo y consecuentemente mayor será el valor del coeficiente Beta.

⁶⁵ Nota: Los bonos del tesoro de los Estados Unidos de América son considerados como la alternativa de inversión de menor riesgo en el mundo por los diferentes analistas financieros. El rendimiento que ofrecen los bonos a cinco años es del 2.03% de acuerdo a http://finance.yahoo.com/bonds/composite_bond_rates

⁶⁶ Nota: En vista de la ausencia de datos históricos del mercado bursátil ecuatoriano para determinar la relación del riesgo del activo frente al mercado (β), trabajamos con la información del mercado de valores de los Estados Unidos de América utilizando el valor de los coeficientes Beta (β) y de la prima por riesgo para instituciones bancarias disponibles en http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/Betas.html

⁶⁷ *Ibíd.*

⁶⁸ Nota: Para que el coeficiente k_e refleje la realidad ecuatoriana se le añade el índice EMBI que mide el grado de riesgo que entraña un país para las inversiones extranjeras. Cada 100 puntos del índice de riesgo país equivalen a un punto porcentual adicional sobre la tasa de interés que pagan los bonos del Tesoro estadounidense que deben pagar los bonos ecuatorianos. Para el año 2010, el riesgo país ecuatoriano promedió los 925 puntos según <http://www.hoy.com.ec/noticias-ecuador/riesgo-pais-del-ecuador-entre-mas-altos-de-america-latina-486019.html>

⁶⁹ Nota: Corresponde a la tasa de interés activa de 9.33% cobrada al segmento corporativo (grandes empresas) por las instituciones financieras de acuerdo a los límites impuestos por el Banco Central del Ecuador. En nuestros cálculos a esta tasa se le aplica el ahorro de impuestos es decir el porcentaje de impuestos que ahorra la empresa al pagar intereses de sus obligaciones.

$$\text{Inflación} = 6\% ^{71}$$

5.3.2 Cálculo del valor de Banco FINCA a través del descuento de Flujos

Según lo que se comenta en el numeral 1.4.4 el valor de Banco FINCA ascendería a 21,286 mil dólares, compuesto por 94,730 acciones lo que da un valor por título de 224.71, las cifras obtenidas son consecuencia del flujo neto de fondos para el período 2011-2015 que se muestra en el siguiente cuadro.

Cuadro No. 61
Flujo Neto de Fondos 2011 – 2015
(Miles de Dólares)

Rubros	Dec-11	Dec-12	Dec-13	Dec-14	Dec-15
Utilidad Neta/Ganancia del Ejercicio	667	782	896	965	1,131
(+) Depreciaciones	326	333	340	348	356
(+) Amortizaciones	129	144	162	172	177
(+) Provisión Cuentas Incobrables	736	809	890	979	1,077
(+) Ahorro de Impuestos	486	518	570	631	694
(=) Flujo Neto de Fondos	2,343	2,587	2,859	3,095	3,435

Fuente: Banco FINCA

Elaboración: Autor

El valor de Banco FINCA se obtiene en base a la siguiente fórmula al reemplazar por los valores anuales:

⁷⁰ Nota: La Tasa de Impuestos incluye la Participación Laboral del 15% y el impuesto a la Renta del 25% de que se aplican a las utilidades anuales de las empresas de acuerdo a las regulaciones tributarias ecuatorianas.

⁷¹ Nota: Aplicando un criterio conservador en la determinación de la tasa de descuento el autor añade un estimado de inflación anual del 6% de acuerdo a la realidad económica del país y las medidas económicas del presente gobierno.

$$V = \frac{CF_{2011}}{(1+CPPC)} + \frac{CF_{2012}}{(1+CPPC)^2} + \dots + \frac{CF_{2015}}{(1+CPPC)^5} + \frac{\text{Valor de la perpetuidad}}{(1+CPPC)^5} + VA(cb)$$

Donde:

$CF_{2011-2015}$ = Flujos de caja generados en el período = 8,862 mil dólares

CPPC = tasa de descuento de los flujos de caja = 18.93%

Valor perpetuidad = $CF_{2015} / CPPC$ ⁷²

Valor perpetuidad = $3,435 / 18.93\% = 18,146$ mil dólares ⁷³

VA (cb) = Valor Actual de los Costos de Bancarrota = 5,722 mil dólares ⁷⁴

$VA (cb) = (D * (1-t) * (kd1 - rf)) / kd$ ⁷⁵

D = Deuda = 20,896 mil dólares

rf = tasa libre de riesgo = 2.03%

kd1 = Costo de la deuda = 9.33%

⁷²ADSERÁ, X. y otros (2003). *Principios de Valoración de Empresas*. España: Deusto, p. 111, 134-135, 231.

⁷³Nota: El valor de los flujos de fondos posteriores al año 2015 se obtiene mediante el cálculo de la perpetuidad, al dividir el flujo de caja del año 2015 para la tasa de descuento. El autor mantiene un criterio conservador en el proceso de valoración de Banco FINCA por lo cual en el cálculo de la perpetuidad no se incluye una tasa de crecimiento constante de los flujos de fondos posteriores al 2015.

⁷⁴ Nota: El resultado de valoración de Banco FINCA incluye los costes de bancarrota por el riesgo de quiebra que tiene cualquier empresa. Las empresas pueden quebrar y no pagar las deudas que tienen con sus acreedores, lo cual conlleva costos legales, administrativos o sociales que deben cuantificarse. A mayor endeudamiento, mayor probabilidad de que suceda y mayor incidencia en el valor de la empresa.

⁷⁵ADSERÁ, X. y otros (2003). *Principios de Valoración de Empresas*. España: Deusto, p. 212-220.

5.4 APLICACIÓN DEL MÉTODO DIRECTO

Basados en el numeral 1.4.3.3 el valor de Banco FINCA ascendería a 14,091 mil dólares, compuesto por 94,730 acciones, lo que da un valor por título de 148.74, las cifras se obtuvieron con la aplicación de la siguiente fórmula:

$$V = A + (B - R_f * A) / t_m = 14,091 \text{ mil dólares}$$

Donde:

A = valor del activo neto = 10,776 mil dólares

$(B - r_f * A) / t_m$ = fondo de comercio o goodwill = 3,315

B = beneficio neto = 303 mil dólares

r_f = Tasa libre de riesgo = 2.03%

$t_m = r_f * 1.25$ para tener en cuenta el riesgo.

6. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

En base a los comentarios que se han hecho en los capítulos anteriores se ha podido establecer las siguientes conclusiones y recomendaciones:

6.1 CONCLUSIONES

- Con la aplicación del método basado en el estado de situación financiera el valor patrimonial de Banco FINCA ascendería a 10,775 mil dólares y según el método clásico 11,685. La diferencia de los resultados obtenidos se origina porque el primer método aplicado contempla la información histórica en cambio el segundo considera los beneficios futuros que se obtendrán del negocio.
- Con el flujo neto de fondos descontado el valor de Banco FINCA ascendería a 21,286 mil dólares y de acuerdo al método directo 14,091, la variación se produce porque el primer método contempla un análisis pormenorizado de los flujos netos de fondos para luego descontarlos y el segundo añade un superbeneficio perpetuo al valor del activo neto.
- El microcrédito a lo largo de los años de vigencia ha despertado el interés entre los pequeños inversionistas. En el año 2002 la cartera fue de 73.24 millones de dólares y en el 2010 alcanzó 2,107 es decir que creció en 28.77 veces; mientras el número

de entidades pasó de 16 a 67 en el mismo período, es decir que tuvo un crecimiento de 4.19 veces.

- El mercado de microcréditos crecerá de 2,301 millones en el año 2011 de dólares a 3,430 en el 2015, es decir una tasa anual promedio de 10.53% mientras la cartera de Banco FINCA variará de 29.43 millones de dólares a 43.09, es decir una tasa anual de crecimiento promedio del 10% que se enmarca en las proyecciones realizadas en el presente trabajo.
- Banco FINCA aparece en el mercado de microfinanzas en el año 2004 con una cartera de 13.18 millones de dólares y en el 2010 llega a 26.7 millones, es decir un crecimiento de 2.03 veces.
- La aplicación de las políticas clientelistas del actual gobierno difícilmente podrán solucionar los problemas del desempleo y subempleo en los próximos años por lo cual los servicios de microfinanzas continuarán siendo una alternativa viable para 2,045,387 personas que trabajan como subempleados en el Ecuador, quienes no tienen acceso a la banca tradicional y que han puesto en marcha pequeños negocios que requieren de financiamiento, servicios de remesas, pagos de servicios básicos, seguros, capacitación y otros más.
- La reducción a las tasas de interés activas en el mercado, la eliminación de comisiones, exigencias de mayor transparencia al segmento de microcrédito por

parte de los organismos de control abarata el costo de los créditos, lo que permitirá que un mayor número de personas se interese en los servicios de microcrédito.

6.2 RECOMENDACIONES

- Los accionistas de Banco FINCA, con los resultados obtenidos en el presente trabajo tienen la opción de vender el banco al mejor postor para lo cual usarían las ideas vertidas en el temario 6.1 o emprender un proceso de mejoramiento continuo e incrementar el número de clientes, ingresos, rentabilidad y el posicionamiento en el mercado. Si la idea es continuar en el mercado se recomienda al banco la aplicación de las siguientes estrategias:
 - Profundizar en el conocimiento del mercado objetivo del banco y sus necesidades para definir nuevas políticas de crédito, aperturar nuevas agencias o relocalizar las ya existentes.
 - Buscar la diversificación del portafolio mediante asociaciones con otras instituciones, o el manejo de otros servicios como remesas, tarjetas de débito y/o crédito, cuentas corrientes, pagos de nómina, IESS, SRI, impuestos municipales, servicios básicos, recargas de servicio celular e internet y transferencias electrónicas.
 - Incrementar las captaciones del público mediante la emisión de obligaciones, a través de la bolsa de valores, que son opciones más baratas frente a los

préstamos a largo plazo contraídos con inversionistas del exterior, que conllevan gastos adicionales por impuestos de envío de dinero fuera del país.

- Implementar un programa de evaluación permanente del cumplimiento de las metas de la planificación estratégica y de los presupuestos anuales, para conocer el grado de eficiencia de las operaciones del negocio y el desempeño de los administradores, para así identificar procesos y/o departamentos ineficientes, costosos o innecesarios.

- Fortalecer de la gestión de riesgos de: crédito, mercado, liquidez y operacional para anticipar impactos de posibles ocurrencias por errores manuales o tecnológicos que puedan afectar la rentabilidad, tales como la baja de tasas de interés, administración de excedentes o faltantes de liquidez, morosidad de la cartera, desastres naturales o nuevas estrategias de la competencia.

7. BIBLIOGRAFIA

Libros

1. ADSERÁ, X. y otros (2003). *Principios de Valoración de Empresas*. España: Deusto.
2. GÓMEZ, A. (2005). *Valoración de Empresas con Opciones Reales*. Colombia: Universidad Libre-Seccional Cali.
3. FÉRNANDEZ, P. (2001). *Valoración de Empresas*. España: Gestión.
4. Normas Internacionales de Información Financiera
5. LOPEZ, F (2001). *Valoración de Empresas en la Práctica*. España: Mc Graw Hill.
6. BRUNER, R. y otros (2002). *Introduction to Valuation in Emerging Markets*. Estados Unidos. Elsevier Science B.V.
7. Ley General de Instituciones del Sistema Financiero
8. Reglamento a la Ley Gral. de Instituciones del Sistema Financiero.
9. Código Único de Cuentas (CUC). Resolución No. SBS-2006-0266
10. AMAT, O. (2002). *EVA Económico Agregado*. Colombia: Norma.
11. PINEDA R. y otros. (2010). *El futuro de las microfinanzas en América Latina: algunos elementos para el debate a la luz de las transformaciones experimentadas*. Chile
12. INTERNATIONAL MONETARY FUND. (2010). *World economic outlook*. Estados Unidos
13. MOHAPATRA S. y otros. (2010). *Outlook for Remittance flows 2011-12*. Estados Unidos
14. PINEDA R. y otros. (2010). *El futuro de las microfinanzas en América Latina: algunos elementos para el debate a la luz de las transformaciones experimentadas*. Chile

Internet

15. <http://www.superban.gov.ec>
16. <http://www.bce.fin.ec>
17. <http://www.eclac.fin.ec>
18. <http://www.hoy.com.ec>
19. <http://www.finca.org>
20. <http://www.finca.fin.ec>
21. <http://www.telegrafo.com.ec>
22. <http://www.pwc.com>
23. <http://www.bvappraisers.org>
24. <http://www.investopedia.com>
25. <http://www.theiia.org>
26. <http://es.wikipedia.org>
27. <http://humanresources.about.com>
28. <http://www.ecuadorinmediato.com>
29. <http://www.hoy.com.ec>
30. <http://finance.yahoo.com>
31. <http://pages.stern.nyu.edu>

8. ANEXOS

Anexo No. 1 Estados Financieros de Banco FINCA 2004-2010 (Miles de Dólares)

BANCO FINCA - ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (miles de dólares)								
CÓD.	CUENTA	Dec-04	Dec-05	Dec-06	Dec-07	Dec-08	Dec-09	Dec-10
11	Fondos Disponibles	2,150	1,029	1,969	2,835	3,822	3,901	2,563
13	Inversiones	24	282	40	50	55	2,105	181
14	Cartera de Créditos	13,179	17,785	25,035	27,465	33,269	25,070	26,757
1499	(Provisiones para créditos Incobrables)	(344)	(448)	(1,469)	(1,647)	(1,821)	(1,820)	(1,337)
16	Cuentas por cobrar	20	425	451	73	53	190	81
1699	(Provisión para cuentas por cobrar)	(12)	(389)	(389)	(4)	(0)	(2)	(6)
18	Propiedades y Equipos	25	566	2,057	2,207	2,630	2,755	2,938
1899	(Depreciación Acumulada)	(0)	(305)	(365)	(544)	(697)	(890)	(1,209)
19	Activos Diferidos	154	235	337	382	533	1,087	851
190599	(Amort. Acum Gtos. Diferidos)	-	(48)	(135)	(258)	(332)	(420)	(725)
19	Otros Activos	131	187	443	500	409	817	1,578
1	TOTAL ACTIVO	15,327	19,319	27,975	31,059	37,920	32,793	31,672
CÓD.	CUENTA	Dec-04	Dec-05	Dec-06	Dec-07	Dec-08	Dec-09	Dec-10
21	Obligaciones con el público	2,671	3,365	4,153	4,700	4,903	4,711	5,408
25	Cuentas por pagar	9,384	1,648	1,706	1,469	2,193	1,830	1,029
26	Obligaciones Financieras	1,000	5,487	12,357	14,733	20,374	15,637	13,756
28	Aportes para futura capitalizacion	-	-	-	-	-	-	677
29	Otros pasivos	234	210	330	538	241	144	26
2	PASIVOS	13,288	10,710	18,546	21,440	27,711	22,322	20,896
CÓD.	CUENTA	Dec-04	Dec-05	Dec-06	Dec-07	Dec-08	Dec-09	Dec-10
31	Capital Social	1,350	6,733	7,347	8,097	8,983	8,983	9,473
33	Reservas	181	240	403	571	669	1,214	995
36	Resultados	508	1,636	1,679	951	557	275	307
3	PATRIMONIO	2,039	8,609	9,429	9,619	10,209	10,471	10,775
PASIVOS + PATRIMONIO		15,327	19,319	27,975	31,059	37,920	32,793	31,672
BANCO FINCA - ESTADO DE RESULTADOS (miles de dólares)								
CÓD.	CUENTA	Dec-04	Dec-05	Dec-06	Dec-07	Dec-08	Dec-09	Dec-10
5101	Depósitos	1	1	5	9	6	4	11
5103	Intereses y descuentos	49	62	23	21	55	247	103
5104	Intereses de cartera de créditos	816	1,880	2,520	4,433	8,936	7,784	6,385
51	Intereses y descuentos ganados	865	1,942	2,548	4,463	8,998	8,034	6,500
4101	Obligaciones con el público	17	75	89	113	133	134	136
4103	Obligaciones Financieras	-	316	633	1,002	1,324	1,655	1,097
41	Intereses Causados	17	392	722	1,115	1,457	1,789	1,233
Margen Neto Intereses		849	1,550	1,826	3,348	7,540	6,245	5,267
52	Comisiones ganadas	2,140	4,897	6,187	3,684	-	-	-
54	Ingresos por servicios	-	-	-	-	29	22	23
42	Comisiones causadas	10	-	13	50	-	-	-
53	Utilidades financieras	594	-	0	1	-	-	-
Margen Bruto Financiero		3,572	6,447	8,000	6,983	7,569	6,267	5,289
44	Provisiones	357	213	1,153	478	748	1,227	609
Margen Neto Financiero		3,215	6,234	6,847	6,505	6,821	5,040	4,680
45	Gastos de Operación	2,220	3,520	3,993	4,747	5,797	5,761	6,202
4505	Depreciaciones	0	93	128	218	236	306	318
4506	Amortizaciones	47	56	89	137	59	83	115
Margen de Intermediación		947	2,565	2,637	1,404	728	-1,110	-1,955
55	Otros ingresos operacionales	0	5	11	20	-	1,333	1,939
46	Otras pérdidas operacionales	-	-	1	0	15	21	17
Margen Operacional		947	2,570	2,647	1,423	714	202	-33
56	Otros Ingresos	1	89	45	57	241	345	619
47	Otros gastos y pérdidas	-	0	4	3	3	7	1
Ganancia antes de Impuestos		949	2,658	2,688	1,477	951	540	586
48	Impuestos y participaciòn laboral trabajadores	358	1,024	1,009	530	398	269	283
Ganancia del Ejercicio		590	1,634	1,679	947	553	271	303

Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros

Elaboración: Autor

Anexo No. 2 Evolución de los Estados Financieros de Banco FINCA 2004-2010

(Miles de Dólares)

BALANCE GENERAL							
CÓD.	CUENTA	05 vs 04	06 vs 05	07 vs 06	08 vs 07	09 vs 08	10 vs 09
11	Fondos Disponibles	-52%	91%	44%	35%	2%	-34%
13	Inversiones	1083%	-86%	25%	9%	3749%	-91%
14	Cartera de Créditos	35%	41%	10%	21%	-25%	7%
1499	(Provisiones para créditos Incobrables)	30%	228%	12%	11%	0%	-27%
16	Cuentas por cobrar	2030%	6%	-84%	-27%	259%	-58%
1699	(Provisión para cuentas por cobrar)	3099%	0%	-99%	-99%	6011%	214%
18	Propiedades y Equipos	2121%	263%	7%	19%	5%	7%
1899	(Depreciación Acumulada)	74595%	20%	49%	28%	28%	36%
19	Activos Diferidos	53%	43%	13%	40%	104%	-22%
190599	(Amort. Acum Gtos. Diferidos)	-	179%	90%	29%	27%	73%
19	Otros Activos	42%	137%	13%	-18%	100%	93%
1	TOTAL ACTIVO	26%	45%	11%	22%	-14%	-3%
CÓD.	CUENTA	05 vs 04	06 vs 05	07 vs 06	08 vs 07	09 vs 08	10 vs 09
21	Obligaciones con el público	26%	23%	13%	4%	-4%	15%
25	Cuentas por pagar	-82%	4%	-14%	49%	-17%	-44%
26	Obligaciones Financieras	449%	125%	19%	38%	-23%	-12%
28	Aportes para futura capitalización	-	-	-	-	-	-
29	Otros pasivos	-10%	57%	63%	-55%	-40%	-82%
2	PASIVOS	-19%	73%	16%	29%	-19%	-6%
CÓD.	CUENTA	05 vs 04	06 vs 05	07 vs 06	08 vs 07	09 vs 08	10 vs 09
31	Capital Social	399%	9%	10%	11%	0%	5%
33	Reservas	33%	68%	42%	17%	81%	-18%
34	Otros Aportes Patrimoniales	-	-	-	-	-	-
36	Resultados	222%	3%	-43%	-41%	-51%	12%
3	PATRIMONIO	322%	10%	2%	6%	3%	3%
PASIVOS + PATRIMONIO		100%	100%	100%	100%	100%	100%
Prueba							
ESTADO DE RESULTADOS							
CÓD.	CUENTA	05 vs 04	06 vs 05	07 vs 06	08 vs 07	09 vs 08	10 vs 09
5101	Depósitos	25%	402%	81%	-31%	-41%	204%
5103	Intereses y descuentos en títulos valores	27%	-63%	-6%	159%	345%	-58%
5104	Intereses de cartera de créditos	130%	34%	76%	102%	-13%	-18%
5190	Otros intereses y descuentos	-	-	-100%	-	-	-
51	Intereses y descuentos ganados	124%	31%	75%	102%	-11%	-19%
4101	Obligaciones con el público	348%	18%	27%	18%	1%	1%
4103	Obligaciones Financieras	-	100%	58%	32%	25%	-34%
4104	Valores en circulación	-	-	-	-	-100%	-
41	Intereses Causados	2228%	84%	54%	31%	23%	-31%
Margen Neto Intereses		83%	18%	83%	125%	-17%	-16%
52	Comisiones ganadas	129%	26%	-40%	-100%	-	-
54	Ingresos por servicios	-	-	-	-	-25%	3%
42	Comisiones causadas	-100%	-	300%	-100%	-	-
53	Utilidades financieras	-100%	-	1431%	-100%	-	-
Margen Bruto Financiero		80%	24%	-13%	8%	-17%	-16%
44	Provisiones	-40%	442%	-59%	57%	64%	-50%
Margen Neto Financiero		94%	10%	-5%	5%	-26%	-7%
45	Gastos de Operación	59%	13%	19%	22%	-1%	8%
4505	Depreciaciones	22747%	37%	70%	9%	29%	4%
4506	Amortizaciones	19%	60%	54%	-57%	41%	38%
Margen de Intermediación		171%	3%	-47%	-48%	-252%	76%
55	Otros ingresos operacionales	2623%	141%	71%	-100%	-	46%
46	Otras pérdidas operacionales	-	-	-79%	4725%	41%	-20%
Margen Operacional		171%	3%	-46%	-50%	-72%	-116%
56	Otros Ingresos	7387%	-49%	26%	323%	43%	80%
47	Otros gastos y pérdidas	-	1001%	-33%	15%	114%	-89%
Ganancia antes de Impuestos		180%	1%	-45%	-36%	-43%	8%
48	Impuestos y participación laboral trabajadores	186%	-1%	-47%	-25%	-32%	5%
Ganancia del Ejercicio		177%	3%	-44%	-42%	-51%	12%

Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros

Elaboración: Autor

Anexo No. 3 Análisis Estructural de los Estados Financieros de Banco FINCA

2004-2010

BALANCE GENERAL								
CÓD.	CUENTA	Dec-04	Dec-05	Dec-06	Dec-07	Dec-08	Dec-09	Dec-10
11	Fondos Disponibles	14%	5%	7%	9%	10%	12%	8%
13	Inversiones	0%	1%	0%	0%	0%	6%	1%
14	Cartera de Créditos	86%	92%	89%	88%	88%	76%	84%
1499	(Provisiones para créditos Incobrables)	-2%	-2%	-5%	-5%	-5%	-6%	-4%
16	Cuentas por cobrar	0%	2%	2%	0%	0%	1%	0%
1699	(Provisión para cuentas por cobrar)	0%	-2%	-1%	0%	0%	0%	0%
18	Propiedades y Equipos	0%	3%	7%	7%	7%	8%	9%
1899	(Depreciación Acumulada)	0%	-2%	-1%	-2%	-2%	-3%	-4%
19	Activos Diferidos	1%	1%	1%	1%	1%	3%	3%
190599	(Amort. Acum Gtos. Diferidos)	0%	0%	0%	-1%	-1%	-1%	-2%
19	Otros Activos	1%	1%	2%	2%	1%	2%	5%
1	TOTAL ACTIVO	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

CÓD.	CUENTA	Dec-04	Dec-05	Dec-06	Dec-07	Dec-08	Dec-09	Dec-10
21	Obligaciones con el público	17%	17%	15%	15%	13%	14%	17%
25	Cuentas por pagar	61%	9%	6%	5%	6%	6%	3%
26	Obligaciones Financieras	7%	28%	44%	47%	54%	48%	43%
28	Aportes para futura capitalización	0%	0%	0%	0%	0%	0%	2%
29	Otros pasivos	2%	1%	1%	2%	1%	0%	0%
2	PASIVOS	87%	55%	66%	69%	73%	68%	66%
	aportes para futura capitalización							

CÓD.	CUENTA	Dec-04	Dec-05	Dec-06	Dec-07	Dec-08	Dec-09	Dec-10
31	Capital Social	9%	35%	26%	26%	24%	27%	30%
33	Reservas	1%	1%	1%	2%	2%	4%	3%
34	Otros Aportes Patrimoniales	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
36	Resultados	3%	8%	6%	3%	1%	1%	1%
3	PATRIMONIO	13%	45%	34%	31%	27%	32%	34%

PASIVOS + PATRIMONIO	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Prueba								

ESTADO DE RESULTADOS								
CÓD.	CUENTA	Dec-04	Dec-05	Dec-06	Dec-07	Dec-08	Dec-09	Dec-10
5101	Depósitos	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
5103	Intereses y descuentos en títulos valores	1%	1%	0%	0%	1%	3%	1%
5104	Intereses de cartera de créditos	23%	27%	29%	54%	96%	80%	70%
51	Intereses y descuentos ganados	24%	28%	29%	54%	97%	83%	72%
4101	Obligaciones con el público	0%	1%	1%	1%	1%	1%	1%
4103	Obligaciones Financieras	0%	5%	7%	12%	14%	17%	12%
41	Intereses Causados	0%	6%	8%	14%	16%	18%	14%
	Margen Neto Intereses	24%	22%	21%	41%	81%	64%	58%
52	Comisiones ganadas	59%	71%	70%	45%	0%	0%	0%
54	Ingresos por servicios	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
42	Comisiones causadas	0%	0%	0%	1%	0%	0%	0%
53	Utilidades financieras	17%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
	Margen Bruto Financiero	99%	93%	91%	85%	82%	64%	58%
44	Provisiones	10%	3%	13%	6%	8%	13%	7%
	Margen Neto Financiero	89%	90%	78%	79%	74%	52%	52%
45	Gastos de Operación	62%	51%	45%	58%	63%	59%	68%
4505	Depreciaciones	0%	1%	1%	3%	3%	3%	4%
4506	Amortizaciones	1%	1%	1%	2%	1%	1%	1%
	Margen de Intermediación	26%	37%	30%	17%	8%	-11%	-22%
55	Otros ingresos operacionales	0%	0%	0%	0%	0%	14%	21%
46	Otras pérdidas operacionales	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
	Margen Operacional	26%	37%	30%	17%	8%	2%	0%
56	Otros Ingresos	0%	1%	1%	1%	3%	4%	7%
47	Otros gastos y pérdidas	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
	Ganancia antes de Impuestos	26%	38%	31%	18%	10%	6%	6%
48	Impuestos y participación laboral	10%	15%	11%	6%	4%	3%	3%
	Ganancia del Ejercicio	16%	24%	19%	12%	6%	3%	3%

Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros

Elaboración: Autor

Anexo No. 4 Estados de Flujo de Efectivo de Banco FINCA 2004 – 2010

(Miles de Dólares)

RUBRO	Dec-05	Dec-06	Dec-07	Dec-08	Dec-09	Dec-10
(+) Intereses Ganados	1,942	2,548	4,463	8,998	8,034	6,500
(-) Intereses Pagados	(392)	(722)	(1,115)	(1,457)	(1,789)	(1,233)
(-) Pagos operativos y a empleados	(3,882)	(5,363)	(5,580)	(6,841)	(7,377)	(7,245)
(+) Otros ingresos operacionales	4,990	6,244	3,762	270	1,699	2,581
(-) Otros gastos no operacionales, neto	(0)	(18)	(53)	(18)	(27)	(17)
(-) Impuesto a la Renta y Participación Laboral	(1,024)	(1,009)	(530)	(398)	(269)	(283)
(+) Depreciaciones	93	128	218	236	306	318
(+) Amortizaciones	56	89	137	59	83	115
(+) Provisiones de Cartera	213	1,153	478	748	1,227	609
(+) Ahorro de impuestos	142	262	404	528	648	447
Efectivo proveniente de las operaciones	2,138	3,311	2,184	2,125	2,535	1,792
Inversiones en valores	(258)	242	(10)	(5)	(2,050)	1,924
Cartera de créditos	(4,502)	(6,229)	(2,251)	(5,630)	8,198	(2,170)
Cuentas por cobrar	(28)	(26)	(6)	16	(136)	114
Otros activos	(55)	(257)	(56)	90	(408)	(761)
(+) Cambios netos en activos operacionales - (aumento) disminución:	(4,844)	(6,271)	(2,323)	(5,529)	5,604	(893)
Obligaciones con el público	694	788	548	203	(192)	697
Cuentas por pagar	(7,735)	58	(237)	725	(363)	(800)
Otros pasivos	(24)	120	207	(297)	(96)	(119)
(+) Cambios netos en pasivos operacionales - (aumento) disminución	(7,065)	966	518	630	(652)	(222)
Efectivo neto de actividades de operación	-9,771	-1,994	378	-2,773	7,487	677
RUBRO	Dec-05	Dec-06	Dec-07	Dec-08	Dec-09	Dec-10
Variación neta de propiedades y equipos	(237)	(1,430)	29	(270)	68	135
Activos diferidos	(32)	(15)	77	(77)	(466)	542
Aportes de Capital, Distribución de dividendos	4,936	(859)	(758)	38	(8)	678
Efectivo neto de las actividades de inversión	4,667	-2,304	-651	-309	-406	1,355
RUBRO	Dec-05	Dec-06	Dec-07	Dec-08	Dec-09	Dec-10
Obligaciones financieras	4,487	6,870	2,376	5,640	(4,737)	(1,881)
Efectivo neto de las actividades de financiamiento	4,487	6,870	2,376	5,640	-4,737	-1,881
Efectivo neto de las actividades de operación, inversión y financiamiento	-618	2,573	2,103	2,558	2,344	151
Menos ajustes						
Depreciaciones	(93)	(128)	(218)	(236)	(306)	(318)
Amortizaciones	(56)	(89)	(137)	(59)	(83)	(115)
Provisiones de Cartera	(213)	(1,153)	(478)	(748)	(1,227)	(609)
Ahorro de impuestos	(142)	(262)	(404)	(528)	(648)	(447)
Aumento neto en efectivo	-1,121	941	866	986	79	-1,338
Efectivo al inicio del año	2,150	1,029	1,969	2,835	3,822	3,901
Efectivo al final del año	1,029	1,969	2,835	3,822	3,901	2,563
Efectivo neto de las actividades de operación, inversión y financiamiento	-618	2,573	2,103	2,558	2,344	151

Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros

Elaboración: Autor

Anexo No. 5 Indicadores Financieros del Sistema Financiero 2004 - 2010

Suficiencia Patrimonial

	Cobertura = Patrimonio / Activos Inmovilizados							
Instituciones Financieras	dic-04	dic-05	dic-06	dic-07	dic-08	dic-09	dic-10	\bar{X}
Bancos	127%	155%	183%	187%	258%	309%	356%	225%
Sociedades Financieras	255%	607%	641%	785%	4842%	2082%	2861%	1725%
Instituciones Públicas	257%	357%	395%	566%	407%	328%	292%	372%
Cooperativas	364%	466%	431%	601%	590%	532%	610%	513%
Banco FINCA	104%	412%	279%	200%	236%	225%	320%	254%

	Patrimonio Técnico Constituido/Activos y Contingentes Ponderados por Riesgo							
Instituciones Financieras	dic-04	dic-05	dic-06	dic-07	dic-08	dic-09	dic-10	\bar{X}
Bancos	12%	12%	12%	12%	13%	14%	13%	12%
Sociedades Financieras	16%	17%	16%	17%	17%	19%	17%	17%
Instituciones Públicas	58%	57%	57%	67%	60%	43%	41%	55%
Cooperativas	23%	24%	24%	21%	20%	18%	18%	21%
Banco FINCA	16%	47%	36%	34%	31%	37%	40%	34%

	Patrimonio Técnico Secundario / Patrimonio Técnico Primario							
Instituciones Financieras	dic-04	dic-05	dic-06	dic-07	dic-08	dic-09	dic-10	\bar{X}
Bancos	47%	48%	54%	45%	40%	31%	31%	42%
Sociedades Financieras	53%	51%	55%	45%	48%	33%	33%	45%
Instituciones Públicas	27%	25%	21%	14%	7%	7%	6%	15%
Cooperativas	41%	33%	38%	33%	31%	38%	32%	35%
Banco FINCA	54%	27%	24%	13%	11%	7%	7%	21%

Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros

Elaboración: Autor

Calidad de Activos

	Morosidad de la Cartera de Créditos para la Microempresa = Cartera en Riesgo / Cartera Total Microempresas							
Instituciones Financieras	dic-04	dic-05	dic-06	dic-07	dic-08	dic-09	dic-10	\bar{X}
Bancos	4.9%	7.4%	5.4%	4.3%	4.4%	3.8%	2.6%	4.7%
Sociedades Financieras	15.1%	11.0%	9.9%	15.6%	7.9%	6.6%	7.7%	10.5%
Instituciones Públicas	-	90.5%	6.6%	10.9%	22.4%	33.7%	12.3%	29.4%
Cooperativas	5.4%	5.9%	5.1%	4.6%	4.7%	5.3%	4.2%	5.0%
Banco FINCA	15.0%	10.5%	9.8%	14.9%	10.7%	12.3%	5.3%	11.2%

	Cobertura de la Cartera de Microempresa = Provisiones / Cartera en Riesgo							
Instituciones Financieras	dic-04	dic-05	dic-06	dic-07	dic-08	dic-09	dic-10	\bar{X}
Bancos	76.9%	60.5%	114.3%	118.2%	99.7%	175.5%	255.9%	128.7%
Sociedades Financieras	14.9%	23.7%	57.3%	40.8%	70.3%	63.2%	71.7%	48.8%
Instituciones Públicas	-	68.1%	0.7%	26.1%	32.4%	69.6%	93.8%	48.5%
Cooperativas	95.0%	87.3%	142.5%	156.6%	143.0%	139.6%	159.1%	131.9%
Banco FINCA	14.8%	24.0%	60.0%	40.2%	51.3%	59.1%	94.1%	49.1%

Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros

Elaboración: Autor

Manejo Administrativo

	Activos Productivos / Pasivos con Costo							
Instituciones Financieras	dic-04	dic-05	dic-06	dic-07	dic-08	dic-09	dic-10	\bar{X}
Bancos	141.4%	140.3%	141.4%	140.8%	143.2%	139.8%	146.4%	141.9%
Sociedades Financieras	154.7%	158.0%	159.6%	162.9%	165.7%	180.6%	170.1%	164.5%
Instituciones Públicas	166.7%	183.2%	202.0%	223.3%	220.8%	149.1%	142.6%	183.9%
Cooperativas	120.9%	124.3%	124.3%	122.1%	120.3%	118.9%	117.9%	121.3%
Banco FINCA	360.5%	193.0%	143.7%	133.6%	131.2%	135.7%	144.9%	177.5%

	Grado de Absorción = Gastos de Operación / Margen Financiero							
Instituciones Financieras	dic-04	dic-05	dic-06	dic-07	dic-08	dic-09	dic-10	\bar{X}
Bancos	107.5%	89.0%	81.7%	80.5%	82.1%	85.0%	82.1%	86.8%
Sociedades Financieras	75.4%	72.5%	68.2%	64.8%	66.8%	68.6%	71.6%	69.7%
Instituciones Públicas	113.6%	127.2%	154.3%	94.3%	154.5%	206.1%	111.9%	137.4%
Cooperativas	78.2%	76.7%	78.6%	77.5%	77.3%	78.6%	78.2%	77.9%
Banco FINCA	70.5%	58.9%	61.5%	78.4%	89.3%	122.0%	141.8%	88.9%

	Gastos de Personal Estimados / Activo Promedio							
Instituciones Financieras	dic-04	dic-05	dic-06	dic-07	dic-08	dic-09	dic-10	\bar{X}
Bancos	2.6%	2.4%	2.2%	2.1%	1.9%	1.9%	1.9%	2.1%
Sociedades Financieras	3.1%	3.4%	3.3%	2.7%	2.6%	2.3%	2.5%	2.8%
Instituciones Públicas	3.6%	3.4%	3.5%	3.1%	3.5%	2.9%	1.9%	3.1%
Cooperativas	4.1%	3.8%	3.6%	3.4%	3.2%	3.1%	2.9%	3.4%
Banco FINCA	2.2%	11.3%	12.1%	10.5%	10.6%	8.8%	10.9%	9.5%

	Gastos de Operación Estimados / Total Activo Promedio							
Instituciones Financieras	dic-04	dic-05	dic-06	dic-07	dic-08	dic-09	dic-10	\bar{X}
Bancos	7.5%	7.1%	6.7%	6.6%	6.0%	5.8%	5.6%	6.5%
Sociedades Financieras	10.3%	10.6%	9.5%	8.9%	9.3%	9.4%	9.8%	9.7%
Instituciones Públicas	5.6%	5.3%	5.5%	5.0%	5.2%	4.4%	2.8%	4.8%
Cooperativas	8.8%	7.9%	7.5%	7.1%	6.5%	6.4%	6.0%	7.2%
Banco FINCA	15.0%	21.2%	19.4%	18.0%	18.7%	16.6%	21.3%	18.6%

Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros

Elaboración: Autor

Rentabilidad

	Resultados Del Ejercicio / Patrimonio Promedio							
Instituciones Financieras	dic-04	dic-05	dic-06	dic-07	dic-08	dic-09	dic-10	\bar{X}
Bancos	17.6%	19.8%	25.0%	20.9%	19.9%	13.1%	14.3%	18.7%
Sociedades Financieras	25.6%	29.6%	32.0%	27.2%	29.4%	20.7%	22.0%	26.7%
Instituciones Públicas	8.3%	8.2%	4.7%	4.6%	-0.5%	5.1%	4.9%	5.0%
Cooperativas	10.3%	10.2%	9.7%	9.0%	8.3%	9.3%	10.2%	9.6%
Banco FINCA	37.0%	31.4%	20.6%	10.3%	5.7%	2.7%	2.9%	15.8%

	Resultados Del Ejercicio / Activo Promedio							
Instituciones Financieras	dic-04	dic-05	dic-06	dic-07	dic-08	dic-09	dic-10	\bar{X}
Bancos	1.6%	1.8%	2.2%	2.0%	1.7%	1.2%	1.3%	1.7%
Sociedades Financieras	3.4%	4.1%	4.8%	4.3%	4.5%	3.2%	3.1%	3.9%
Instituciones Públicas	3.6%	3.5%	2.1%	2.2%	-0.2%	1.7%	1.5%	2.0%
Cooperativas	2.0%	2.0%	2.0%	1.8%	1.3%	1.4%	1.4%	1.7%
Banco FINCA	3.9%	9.5%	7.7%	3.3%	1.5%	0.8%	1.0%	4.0%

Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros

Elaboración: Autor

Liquidez

	Fondos Disponibles / Total Depósitos a Corto Plazo							
Instituciones Financieras	dic-04	dic-05	dic-06	dic-07	dic-08	dic-09	dic-10	\bar{X}
Bancos	31.7%	31.3%	27.0%	32.2%	33.5%	35.2%	32.4%	31.9%
Sociedades Financieras	48.9%	49.9%	58.9%	60.2%	42.8%	48.3%	40.1%	49.9%
Instituciones Públicas	37.7%	52.7%	37.1%	84.9%	62.8%	75.5%	41.6%	56.0%
Cooperativas	16.5%	16.4%	18.0%	17.9%	19.0%	21.7%	21.9%	18.8%
Banco FINCA	146.0%	57.2%	93.7%	113.0%	161.1%	170.4%	94.3%	119.4%

	Cobertura de los 25 Mayores Depositantes = Fondos Disponibles / Depósitos de los 25 mayores depositantes							
Instituciones Financieras	dic-04	dic-05	dic-06	dic-07	dic-08	dic-09	dic-10	\bar{X}
Bancos	143.0%	163.3%	127.6%	154.2%	146.0%	173.4%	176.6%	154.9%
Sociedades Financieras	48.5%	46.5%	75.0%	68.7%	46.4%	63.2%	51.4%	57.1%
Instituciones Públicas	-	-	122.4%	291.0%	175.5%	125.9%	33.4%	149.6%
Cooperativas	289.7%	227.8%	214.2%	286.1%	258.3%	282.2%	242.3%	257.2%
Banco FINCA	1640.4%	649.3%	834.1%	1110.5%	608.5%	895.9%	377.7%	873.8%

	Cobertura de los 100 Mayores Depositantes = Fondos Disponibles / Depósitos de los 100 mayores depositantes							
Instituciones Financieras	dic-04	dic-05	dic-06	dic-07	dic-08	dic-09	dic-10	\bar{X}
Bancos	101.2%	113.4%	90.8%	109.7%	99.0%	114.8%	114.9%	106.3%
Sociedades Financieras	37.5%	37.0%	56.0%	53.2%	34.9%	48.1%	37.1%	43.4%
Instituciones Públicas	-	-	123.6%	261.2%	153.2%	130.7%	38.3%	141.4%
Cooperativas	180.8%	148.7%	151.2%	186.3%	165.2%	193.3%	173.6%	171.3%
Banco FINCA	528.7%	263.4%	367.5%	487.5%	423.1%	653.9%	280.4%	429.2%

Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros

Elaboración: Autor

Anexo No. 6 Proyecciones de Cartera de los Bancos y del Sistema Financiero

2011 – 2015

Se proyectará la cartera total del sistema financiero para el período comprendido entre los años 2011 al 2015 a través de tres métodos simplistas; tendencias, variaciones absolutas y regresiones, posteriormente se distribuirán los resultados de las proyecciones de la cartera del sistema financiero en base a la participación del mercado del año 2010 entre los bancos, cooperativas y Banco FINCA, es decir los principales participantes del mercado y la institución objeto de nuestro estudio, con el fin de seleccionar los resultados más conservadores, con los cuales se proyectarán los ingresos por intereses y se compararán con las proyecciones planificadas en Banco FINCA para evaluar si son adecuadas.

Cálculos para la aplicación de los métodos de proyección						
Evolución de la Cartera de Microfinanzas (en millones de dólares)			Tendencias (Tasas interanuales de crecimiento)	Variaciones Absolutas	Regresiones	
Año	x	y Sistema Financiero	Sistema Financiero	Sistema Financiero	xy	x ²
2004	1	328.35	na	na	328.35	1.00
2005	2	659.27	1.01	330.92	1,318.54	4.00
2006	3	867.16	0.32	207.89	2,601.48	9.00
2007	4	1,113.07	0.28	245.91	4,452.28	16.00
2008	5	1,514.29	0.36	401.22	7,571.45	25.00
2009	6	1,618.02	0.07	103.73	9,708.12	36.00
2010	7	2,106.99	0.30	488.97	14,748.93	49.00
Σ	28	8,207.15	na	na	40,729.15	140.00
n	7					
Promedio de tasas interanuales			0.39			
Promedio de variaciones absolutas				296.44		

Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros

Elaboración: Autor

1. Proyección de cartera con el Método de la Tendencia

- a. Calculamos las tasas interanuales de crecimiento de la cartera
- b. Sumamos las tasas
- c. Dividimos para el número de observaciones y se obtiene el promedio de tasas interanuales
- d. Proyectamos la cartera

Sistema Financiero

$$y(2011) = 2,106.99 * (1 + 0.39)$$

$$y(2011) = 2,928.72$$

$$y(2012) = 2,928.72 * (1 + 0.39)$$

$$y(2012) = 4,070.92$$

$$y(2013) = 4,070.92 * (1 + 0.39)$$

$$y(2013) = 5,658.58$$

$$y(2014) = 5,658.58 * (1 + 0.39)$$

$$y(2014) = 7,865.43$$

$$y(2015) = 7,865.43 * (1 + 0.39)$$

$$y(2015) = 10,932.95$$

2. Proyección de cartera con el Método de Variaciones absolutas

- a. Calculamos las variaciones absolutas de la cartera
- b. Sumamos las variaciones absolutas
- c. Dividimos para el número de observaciones y se obtiene el promedio
- d. Proyectamos la cartera con la siguiente ecuación

$$y=a+bx$$

a = Primer valor de la serie (2004)

b = Promedio de las variaciones absolutas

x = tiempo

Sistema Financiero

$$a = 328.35$$

$$b = 296.44$$

$$y(2011) = 328.35 + 296.44 * 7$$

$$y(2011) = 2,403.43$$

$$y(2012) = 328.35 + 296.44 * 8$$

$$y(2012) = 2,699.87$$

$$y(2013) = 328.35 + 296.44 * 9$$

$$y(2013) = 2,996.31$$

$$y(2014) = 328.35 + 296.44 * 10$$

$$y(2014) = 3,292.75$$

$$y(2015) = 328.35 + 296.44 * 11$$

$$y(2015) = 3,589.19$$

3. Proyección de cartera con el Método de Regresiones

$$\begin{cases} \sum y = an + b\sum x \\ \sum xy = a\sum x + b\sum x^2 \end{cases}$$

- a. Reemplazamos los valores de $\sum x$, $\sum xy$ y $\sum x^2$ en los sistemas de ecuaciones, para resolverlos y hallar el valor de las incógnitas a y b.

Sistema Financiero

$$\begin{cases} 8,207.15 = 7a + 28b \\ 40,729.15 = 28a + 140b \end{cases} \quad * (1/4)$$

$$\begin{cases} 8,207.15 = 7a + 28b \\ \underline{-10,182.29 = -7a - 35b} \end{cases}$$

$$-1,975.14 = -7b$$

$$b = -1,975.14 / (-7)$$

$$b = 282.16$$

$$8,207.15 = 7a + 28 * (282.16)$$

$$a = (8,207.15 - 28 \cdot (282.16)) / 7$$

$$a = 43.81$$

b. Sustituimos los valores de a y b en la ecuación de la recta

$$y = a + bx$$

$$y = \text{cartera}$$

$$a = \text{factor independiente}$$

$$x = \text{tiempo}$$

Sistema Financiero

$$y(2011) = 43.81 + 282.16 \cdot 8$$

$$y(2011) = 2,301.09$$

$$y(2012) = 43.81 + 282.16 \cdot 9$$

$$y(2012) = 2,583.25$$

$$y(2013) = 43.81 + 282.16 \cdot 10$$

$$y(2013) = 2,865.41$$

$$y(2014) = 43.81 + 282.16 \cdot 11$$

$$y(2014) = 3,147.57$$

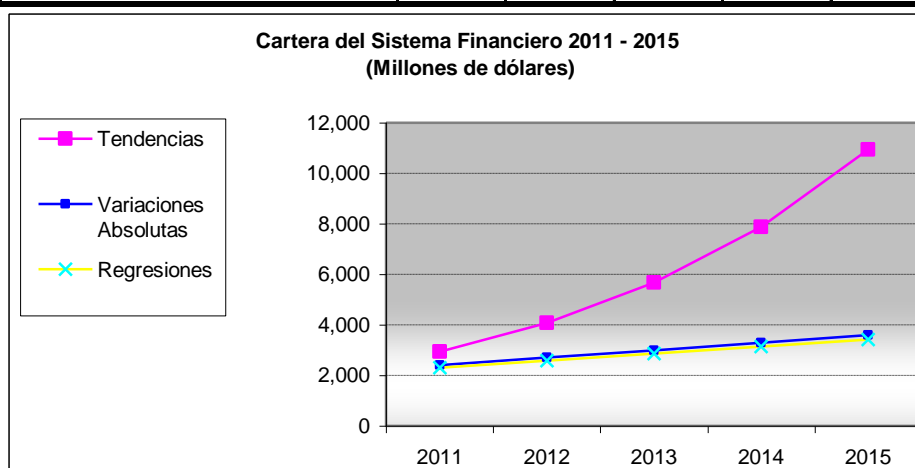
$$y(2015) = 43.81 + 282.16 \cdot 12$$

y (2015) = 3,429.73

Presentación de los resultados obtenidos

La cartera del sistema financiero total del año 2010 de 2,106.99 millones de dólares según el método de las tendencias en el año 2015 pasaría a 10,932.95 es decir una tasa anual de crecimiento de 39%, en cambio de acuerdo al método de las variaciones absolutas a 3,589.19 que equivale a una tasa anual de crecimiento promedio de 11.26% y con el método de las regresiones a 3,429.73 es decir una tasa anual de crecimiento promedio de 10.24%.

Métodos de Proyección	2011	2012	2013	2014	2015
Tendencias	2,929	4,071	5,659	7,865	10,933
Variaciones Absolutas	2,403	2,700	2,996	3,293	3,589
Regresiones	2,301	2,583	2,865	3,148	3,430
Tasa de crecimiento anual (regresiones)	-	12.26%	10.92%	9.85%	8.96%



Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros

Elaboración: Autor

Se seleccionan los resultados más conservadores obtenidos con el método de regresiones para continuar con la distribución de la participación de mercado para los años 2011 – 2015.

Distribución de la Cartera de Microfinanzas Proyectada 2011 – 2015

1. A continuación se muestran los valores de cartera de microfinanzas de los principales actores del sector y de Banco FINCA.

Cartera de Microfinanzas 2004 - 2010 (Millones de dólares)				
Año	Banco Finca	Bancos	Cooperativas	Sistema Financiero
2004	13.18	201.98	112.54	328.35
2005	17.78	354.00	284.01	659.27
2006	25.04	483.05	354.13	867.16
2007	27.46	608.16	443.30	1,113.07
2008	33.27	831.46	557.89	1,514.29
2009	25.07	842.67	601.43	1,618.02
2010	26.76	998.18	721.48	2,106.99

2. Calculamos las variaciones relativas

Variaciones relativas de la Cartera de Microfinanzas %				
Año	Banco Finca	Bancos	Cooperativas	Sistema Financiero
2004	4.01%	61.51%	34.27%	100.00%
2005	2.70%	53.70%	43.08%	100.00%
2006	2.89%	55.71%	40.84%	100.00%
2007	2.47%	54.64%	39.83%	100.00%
2008	2.20%	54.91%	36.84%	100.00%
2009	1.55%	52.08%	37.17%	100.00%
2010	1.27%	47.37%	34.24%	100.00%
Promedio	2.44%	54.27%	38.04%	

3. Asignación del crecimiento de Cartera

Con la información de participación del mercado de microcréditos del año 2004 al 2010 analizada en el capítulo 2 se decide tomar los valores más conservadores del año 2010 de 1.27% para Banco FINCA, 54.27 para los bancos, 38.04 para las cooperativas para distribuir los resultados de las proyecciones de microcréditos.

Proyecciones de Cartera de Microfinanzas 2011 - 2015 (Millones de dólares) según el Método de Regresiones				
Año	Banco Finca	Bancos	Cooperativas	Sistema Financiero
2011	29.22	1,090.14	787.94	2,301.09
2012	32.80	1,223.81	884.56	2,583.25
2013	36.39	1,357.49	981.18	2,865.41
2014	39.97	1,491.16	1,077.80	3,147.57
2015	43.55	1,624.83	1,174.42	3,429.73

4. Con los resultados obtenidos se proyectan los ingresos por intereses de microcréditos para los años 2011 al 2015 con la tasa de interés de microcréditos de acumulación simple de 27.5% vigente para el año 2010.

Proyecciones de Ingresos por Intereses de Microcréditos 2011 - 2015 (Millones de dólares)				
Año	Banco Finca	Bancos	Cooperativas	Sistema Financiero
2011	8.04	299.79	216.68	632.80
2012	9.02	336.55	243.25	710.39
2013	10.01	373.31	269.82	787.99
2014	10.99	410.07	296.39	865.58
2015	11.98	446.83	322.96	943.18

Anexo No. 7 Posición y evolución estratégica de los competidores de Banco FINCA S.A. 2004 -2010

No.	Institución	Cartera De Microfinanzas (millones de dólares)				Participación en el mercado por cartera de microcréditos				Cartera de microfinanzas / Cartera total				Cartera total (millones de dólares)				Participación en el mercado por Cartera total				
		2002	2004	2010		2002	2004	2010		2002	2004	2010		2002	2004	2010		2002	2004	2010		
1	Pichincha	9.21	45.06	493.00	12.57%	13.66%	23.40%	1.17%	4.43%	13.78%	787.63	1,017.46	3,577.05	18.68%	17.08%	20.44%	787.63	1,017.46	3,577.05	18.68%	17.08%	20.44%
2	Banco Nacional De Fomento	2.83	0.00	308.30	3.87%	0.00%	14.63%	2.45%	0.00%	30.50%	115.38	188.00	1,010.79	2.74%	3.16%	5.78%	115.38	188.00	1,010.79	2.74%	3.16%	5.78%
3	Solidario	47.46	95.09	183.22	64.80%	28.83%	8.70%	45.89%	53.70%	93.20%	103.42	177.07	196.59	2.45%	2.97%	1.12%	103.42	177.07	196.59	2.45%	2.97%	1.12%
4	Procredit	0.00	32.52	160.11	0.00%	9.86%	7.60%	-	74.51%	61.22%	0.00	43.64	261.54	0.00%	0.73%	1.49%	0.00	43.64	261.54	0.00%	0.73%	1.49%
5	Unibanco	0.00	0.00	66.51	0.00%	0.00%	3.16%	0.00%	0.00%	26.40%	69.07	111.98	251.93	1.64%	1.88%	1.44%	69.07	111.98	251.93	1.64%	1.88%	1.44%
6	Coop. Juventud Ecuatoriana Progresista	0.00	8.38	58.07	0.00%	2.54%	2.76%	-	34.73%	27.75%	0.00	24.15	209.31	0.00%	0.41%	1.20%	0.00	24.15	209.31	0.00%	0.41%	1.20%
7	Coop. OSCUS	0.00	8.16	53.76	0.00%	2.47%	2.55%	0.00%	22.36%	52.70%	19.26	36.50	102.01	0.46%	0.61%	0.58%	19.26	36.50	102.01	0.46%	0.61%	0.58%
8	Coop. Progreso	0.01	3.73	44.95	0.02%	1.13%	2.13%	0.08%	12.44%	44.96%	15.16	29.99	99.98	0.36%	0.50%	0.57%	15.16	29.99	99.98	0.36%	0.50%	0.57%
9	Coop. CACPECO	0.43	9.77	44.56	0.58%	2.96%	2.11%	7.02%	58.08%	69.00%	6.09	16.82	64.58	0.14%	0.28%	0.37%	6.09	16.82	64.58	0.14%	0.28%	0.37%
10	Coop. Riobamba	0.59	9.04	41.58	0.80%	2.74%	1.97%	5.00%	41.63%	49.47%	11.75	21.70	84.05	0.28%	0.36%	0.48%	11.75	21.70	84.05	0.28%	0.36%	0.48%
11	Coop. San Francisco	0.00	9.39	41.36	0.00%	2.85%	1.96%	0.00%	54.15%	54.76%	10.91	17.34	75.54	0.26%	0.29%	0.43%	10.91	17.34	75.54	0.26%	0.29%	0.43%
12	Corporacion Financiera Nacional	0.00	0.00	38.69	0.00%	0.00%	1.84%	0.00%	0.00%	4.46%	200.96	157.16	867.54	4.77%	2.64%	4.96%	200.96	157.16	867.54	4.77%	2.64%	4.96%
13	Coop. CODESARROLLO	0.12	8.49	37.77	0.16%	2.57%	1.79%	1.78%	47.06%	70.72%	6.71	18.03	53.41	0.16%	0.30%	0.31%	6.71	18.03	53.41	0.16%	0.30%	0.31%
14	Coop. Jardín Azuayo	0.00	0.00	35.55	0.00%	0.00%	1.69%	0.00%	0.00%	21.34%	0.00	0.00	166.60	0.00%	0.00%	0.95%	0.00	0.00	166.60	0.00%	0.00%	0.95%
15	Coop. 29 De Octubre	1.03	2.55	32.57	1.40%	0.77%	1.55%	5.00%	5.90%	25.41%	20.52	43.18	128.20	0.49%	0.72%	0.73%	20.52	43.18	128.20	0.49%	0.72%	0.73%
16	Coop. Nacional	0.00	16.38	28.08	0.00%	4.97%	1.33%	0.00%	53.25%	94.16%	13.71	30.77	29.82	0.33%	0.52%	0.17%	13.71	30.77	29.82	0.33%	0.52%	0.17%
17	Finca	0.00	13.18	26.70	0.00%	4.00%	1.27%	-	100.00%	99.79%	0.00	13.18	26.76	0.00%	0.22%	0.15%	0.00	13.18	26.76	0.00%	0.22%	0.15%
18	Centromundo	0.00	27.73	0.00	0.00%	8.41%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	51.34	115.10	0.00	1.22%	1.93%	0.00%	51.34	115.10	0.00	1.22%	1.93%	0.00%
19	Otros Bancos, Coop., Soc.Fin y Mutualistas	11.57	40.41	412.21	15.79%	12.25%	19.56%	0.42%	1.04%	4.00%	2,783.74	3,895.15	10,293.40	66.03%	65.39%	58.82%	2,783.74	3,895.15	10,293.40	66.03%	65.39%	58.82%
	Total Sistema Financiero Regulado	73.24	329.86	2,106.99	100.00%	100.00%	100.00%	1.74%	5.54%	12.04%	4,215.67	5,957.24	17,499.11	100.00%	100.00%	100.00%	4,215.67	5,957.24	17,499.11	100.00%	100.00%	100.00%

Instituciones de microfinanzas con mayor participación de mercado en el año 2002

Instituciones de microfinanzas con mayor participación de mercado en el año 2004

Instituciones de microfinanzas con mayor participación de mercado en el año 2010

Instituciones de microfinanzas con mayor participación de mercado en el año 2002

Instituciones de microfinanzas con mayor participación de mercado en el año 2004

Instituciones de microfinanzas con mayor participación de mercado en el año 2010

Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros

Elaboración: Autor

Anexo No. 8 Estados Financieros proyectados para los años 2011 al 2015

(Miles de Dólares)

ESTADO DE RESULTADOS (miles de dólares)		Planificación del Banco					Proyecciones del Autor				
CÓD.	CUENTA	Dec-11	Dec-12	Dec-13	Dec-14	Dec-15	Dec-11	Dec-12	Dec-13	Dec-14	Dec-15
5101	Depósitos	17	9	10	11	11	17	9	10	11	11
5103	Intereses y dctos. en títulos valores	20	37	41	44	47	20	37	41	44	47
5104	Intereses de cartera de créditos	7,586	8,344	9,178	10,096	11,106	8,036	9,021	10,007	10,992	11,977
51	Intereses y descuentos ganados	7,623	8,390	9,229	10,151	11,165	8,074	9,068	10,058	11,047	12,036
4101	Obligaciones con el público	238	286	343	411	493	238	286	343	411	493
4103	Obligaciones Financieras	1,103	1,145	1,231	1,329	1,422	1,103	1,145	1,231	1,329	1,422
4104	Valores en circulación	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
41	Intereses Causados	1,341	1,430	1,573	1,740	1,915	1,341	1,430	1,573	1,740	1,915
	Margen Neto Intereses	6,282	6,960	7,656	8,411	9,250	6,732	7,637	8,484	9,307	10,121
52	Comisiones ganadas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
54	Ingresos por servicios	45	68	101	152	228	45	68	101	152	228
42	Comisiones causadas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
53	Utilidades financieras	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Margen Bruto Financiero	6,327	7,028	7,757	8,563	9,478	6,777	7,705	8,585	9,459	10,349
44	Provisiones	736	809	890	979	1,077	736	809	890	979	1,077
	Margen Neto Financiero	5,591	6,218	6,867	7,584	8,401	6,042	6,896	7,695	8,479	9,272
45	Gastos de Operación	6,844	7,548	8,323	9,178	10,122	6,844	7,548	8,323	9,178	10,122
4505	Depreciaciones	326	333	340	348	356	326	333	340	348	356
4506	Amortizaciones	129	144	162	172	177	129	144	162	172	177
	Margen de Intermediación	-1,707	-1,807	-1,959	-2,114	-2,254	-1,257	-1,129	-1,130	-1,219	-1,382
55	Otros ingresos operacionales	2,107	2,318	2,550	2,805	3,085	2,107	2,318	2,550	2,805	3,085
46	Otras pérdidas operacionales	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Margen Operacional	400	511	591	690	831	850	1,188	1,419	1,586	1,703
56	Otros Ingresos	646	711	782	748	943	646	711	782	748	943
47	Otros gastos y pérdidas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Ganancia antes de Impuestos	1,046	1,222	1,373	1,438	1,774	1,496	1,899	2,201	2,334	2,646
48	Impuestos y participación laboral	379	445	509	549	643	542	691	816	891	959
	Ganancia del Ejercicio	667	777	864	889	1,131	954	1,208	1,385	1,443	1,687
Diferencia en Resultados							287	431	521	554	556

Fuente: Banco FINCA

Elaboración: Autor